

Analisis Pengaruh Intellectual Capital, Mekanisme Good Corporate Governance, dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Ni Kadek Rina Oktaviani¹, Ni Kadek Sinarwati²

Jurusan Akuntansi
Universitas Pendidikan Ganesha
Singaraja, Indonesia

e-mail: rinaoktaviani1819@gmail.com, nikadeksinarwati@unidksha.ac.id,
edy.s@undiksha.ac.id

Abstrak

Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan. fenomena yang terjadi pada perusahaan manufaktur mengalami fluktuasi. Dalam selang waktu tujuh tahun nilai perusahaan pada sektor manufaktur fluktuatif setiap tahunnya melalui *price to book value*. Indeks industri dasar dan kimia menjadi salah satu indeks sektoral yang mengalami penurunan hingga 21,24% *year-to-date*. Setiap perusahaan memiliki strategi untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya dapat melalui peningkatan kinerja lingkungan, intellectual capital, dan *mekanisme corporate governance*. Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis pendekatan studi kepustakaan dan menggunakan metode hipotesis-deduktif. Teknik analisis statistik atas data (yang dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi), didukung dengan penggunaan programperanti lunak analisis data berbasis Windows, *Statistical Product and Services Solutions (SPSS)* Versi 26.0. Data pengamatan-pooled data-diperoleh dari sumber data sekunder melalui akses online. Dalam penelitian ini, objek yang dianalisis & diprediksi adalah pengaruh kinerja lingkungan, *intellectual capital*, dan mekanisme *corporate governance*. Perusahaan-perusahaan yang dijadikan objek penelitian ini adalah perusahaan sektor industri dasar dan kimia periode 2017-2023 yang terdaftar di BEI dengan memakai sumber laporan keuangan milik perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini. Metode analisis data yang digunakan terdiri dari metode statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji koefisien determinasi, uji statistik F (F test), dan uji statistik t (t test). Hasil penelitian menunjukkan variabel *intellectual capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, variabel *corporate governance* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan dan variabel pengungkapan kinerja lingkungan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: intellectual capital, good corporate governance, kinerja lingkungan, dan nilai perusahaan.

Abstract

The high value of the company can describe the welfare of the company owner. the phenomenon that occurs in manufacturing companies fluctuates. In an interval of seven years, the value of companies in the manufacturing sector fluctuates every

year through price to book value. The basic and chemical industry index is one of the sectoral indices that has decreased by 21.24% year-to-date. Every company has a strategy to be able to increase its company value through increasing environmental performance, intellectual capital, and corporate governance mechanisms. This research is quantitative research with a literature study approach and uses a hypothesis-deductive method. Statistical analysis techniques on the data (collected using the documentation method), supported by the use of Windows-based data analysis software program, Statistical Product and Services Solutions (SPSS) Version 26.0. Observational data-pooled data-was obtained from secondary data sources through online access. In this study, the objects analyzed & predicted are the effects of environmental performance, intellectual capital, and corporate governance mechanisms. The companies used as the object of this research are companies in the basic and chemical industry sector for the period 2017-2023 listed on the IDX using the source of financial reports belonging to companies that are sampled in this study. The data analysis method used consists of descriptive statistical methods, classical assumption tests, coefficient of determination tests, F statistical tests (F tests), and t statistical tests (t tests). The results showed that intellectual capital variables had a negative and significant effect on firm value, corporate governance variables had a positive and insignificant effect on firm value and environmental performance disclosure variables had a negative and significant effect on firm value.

Keywords: intellectual capital, good corporate governance, environmental performance, and firm value.

PENDAHULUAN

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaannya baik. Nilai perusahaan dapat terlihat dari nilai pasar atau nilai buku perusahaan dari ekuitasnya. Tingginya nilai perusahaan dapat menggambarkan kesejahteraan pemilik perusahaan.

Harga saham dari suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan tersebut, jika harga saham perusahaan tinggi maka dapat disimpulkan nilai perusahaan tersebut juga baik. Harga pasar saham bertindak sebagai barometer kinerja manajemen perusahaan. Jika nilai suatu perusahaan dapat diprosikan dengan harga saham, maka memaksimalkan nilai perusahaan sama dengan memaksimalkan harga pasar saham.

Ketidakstabilan harga saham sangat menyulitkan investor dalam melakukan investasi. Investor tidak sembarangan dalam melakukan investasi atas dana yang dimilikinya, terlebih dahulu mereka harus mempertimbangkan berbagai informasi. Saat perusahaan tidak mampu untuk berkompetisi dengan perusahaan lain, bukan hal yang tidak mungkin imbasnya akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang menurun, dipandang buruk oleh pihak-pihak lain, serta dapat mempengaruhi penilaian maupun persepsi dari para calon investor yang sudah percaya untuk menginvestasikan dananya di perusahaan tersebut.

Perusahaan dapat ditinggalkan investornya dan mereka bisa saja mengalami kebangkrutan karena kekurangan dana (Anggrahini, et al 2018). Meningkatnya nilai sebuah perusahaan merupakan hal yang diperhatikan oleh setiap perusahaan. Meningkatnya nilai sebuah perusahaan, memiliki arti bahwa perusahaan juga meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan juga perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan.

Menurut GRI (2006), Kinerja lingkungan adalah praktek pengukuran, pengungkapan, dan upaya akuntabilitas dari kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan kepada para pemangku kepentingan baik internal maupun eksternal. Pengungkapan kinerja lingkungan yang dilakukan perusahaan bermanfaat dalam meningkatkan citra, brand, dan harga saham perusahaan. Karena hal tersebut fenomena pengungkapan kinerja lingkungan telah berkembang di Indonesia dan sedang trend di berbagai kalangan masyarakat, juga menjadi isu yang selalu diperdebatkan.

Dengan adanya kinerja lingkungan yang baik, diharapkan dapat menyempurnakan upaya perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Sebab meningkatnya nilai sebuah perusahaan, memiliki arti bahwa perusahaan juga meningkatkan kemakmuran para pemegang saham dan juga perusahaan akan lebih memiliki kemudahan dalam mendapatkan pendanaan. Investor juga lebih tertarik dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Untuk mengukur naik turunnya nilai perusahaan dapat dilihat dari nilai Price to Book Value (PBV) (Komarudin dan Affandi, 2019). Menurut Brigham dan Houston (2011:152), Price to Book Value (PBV) adalah perbandingan antara harga saham dengan nilai buku perusahaan, dimana nilai buku perusahaan merupakan perbandingan antara total ekuitas dengan jumlah saham perusahaan yang beredar. Price to Book Value digunakan sebagai proksi untuk menghitung nilai perusahaan dan menjadi satu ukuran yang penting dalam sebuah pengambilan keputusan dari investor.

Price to Book Value juga dapat menentukan apakah harga saham yang ditawarkan perusahaan termasuk dalam harga mahal ataupun murah. Sehingga dampaknya, semakin tinggi Price to Book Value dapat diartikan bahwa semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham yang berarti pasar

percaya akan prospek perusahaan, begitupun sebaliknya (Deli dan Kurnia, 2017). Industri manufaktur merupakan salah satu sektor andalan yang mendorong pertumbuhan ekonomi dan masih mencatatkan performa positif pada beberapa sektornya meski di tengah kondisi tekanan ekonomi di Indonesia.

Menurut Kementerian Perindustrian (2022) perusahaan manufaktur merupakan perusahaan yang bergerak pada bidang pengolahan bahan baku menjadi barang setengah jadi maupun menjadi barang jadi yang dapat diolah maupun dipergunakan langsung oleh konsumen. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) terbagi ke dalam tiga jenis yaitu sektor industri dasar dan kimia, sektor aneka industri, dan sektor industri barang konsumsi. Industri dasar dan kimia ternyata mengalami perkembangan yang cukup pesat.

Kemungkinan industri di bidang ini sangat dibutuhkan oleh banyak masyarakat, dan bisa dipastikan akan sangat menguntungkan di masa kini dan masa yang akan datang. Produk-produk dari perusahaan sektor industri dasar dan kimia pun dapat digunakan secara luas oleh sektor lain. Industri dasar dan kimia menjadi saham yang paling banyak di minati, karena hampir di kehidupan sehari-hari kita menggunakan produk dari industri dasar dan kimia seperti, semen, keramik, porselen, kaca, logam, plastik, kayu, pulp, dan kertas.

Industri dasar dan kimia memiliki beberapa sub sektor didalamnya seperti, sub sektor semen, sub sektor keramik, porselen dan kaca, sub sektor logam dan sejenisnya, sub sektor kimia, sub sektor plastik dan kemasan, sub sektor pakan ternak, sub sektor kayu dan pengolahannya, sub sektor pulp dan kertas. Maka peneliti tertarik untuk meneliti pada bagian sektor tersebut. Menurut laporan Purchasing Managers Index (PMI), turunnya angka PMI manufaktur Indonesia disebabkan oleh keterlambatan permintaan dan produksi korporasi yang berdampak pada penurunan aktivitas pembelian.

Penurunan permintaan disebabkan oleh kenaikan biaya yang terus berlanjut akibat inflasi. Kenaikan harga juga mendorong perusahaan industri Indonesia mengurangi persediaan produksinya. Pada saat yang sama, persediaan pasca produksi terus menurun karena melambatnya permintaan dan lemahnya pertumbuhan produksi.

Secara keseluruhan, perusahaan manufaktur diproyeksi bertahan positif pada tahun mendatang. Namun, kepercayaan bisnis investor menurun karena kekhawatiran tentang perkiraan ekonomi perusahaan. Berdasarkan fenomena yang terjadi pada tahun 2017-2023 dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan dapat mengalami kenaikan atau penurunan.

Kenaikan atau penurunan nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal dari perusahaan itu sendiri. Melantainya perusahaan di bursa, maka nilai intrinsik dari nama sebuah perusahaan akan berbeda di mata orang awam karena tidak semua rekan bisnis perusahaan tersebut berkecimpung dalam pasar modal, sehingga dapat dipastikan perusahaan yang melantai itu akan memiliki nilai lebih atau added value dalam berbisnis. Added value adalah salah satu bagian dari marketing strategic.

Terdapat fenomena lain yang terjadi, yakni pada saat perusahaan akan meluncurkan sahamnya di bursa efek dan telah memenuhi persyaratan yang sudah diatur, maka perusahaan akan menunjuk seorang pihak yang disebut dengan pihak penilai atau dikenal dengan sebutan underwriter (Filbert, Ryan: 2016). Pihak underwriter ini akan menilai kira-kira harga berapa yang cocok bagi perusahaan yang akan meluncurkan sahamnya di bursa efek. Tujuan dari perusahaan untuk melakukan proses go public adalah untuk menghimpun dana yang sebesar-besarnya untuk aktivitas operasi perusahaan kedepannya.

Namun hal ini kadang tidak bisa diperoleh oleh perusahaan dikarenakan pada saat proses go public saham milik perusahaan justru dinilai lebih rendah. Mayoritas perusahaan yang meluncurkan

sahamnya di bursa akan mengalami fenomena yang disebut dengan underpricing, yakni fenomena dimana harga saham lebih rendah dari pada yang seharusnya (Filbert, Ryan: 2016). Ada juga fenomena yang disebut dengan overpricing, dimana harga saham terlalu tinggi saat diluncurkan di bursa efek.

Namun tidak semua perusahaan selalu mengalami fenomena underpricing ataupun overpricing. Terdapat beberapa perusahaan yang mengalami titik sama atau dia tidak underpricing tidak juga overpricing. Perusahaan yang masuk kedalam kategori ini adalah perusahaan yang harga IPO dan harga penutupan pada penjualan saham di hari pertama memiliki nilai yang sama.

Atau dengan kata lain pada saat dihitung menggunakan rumus underpricing dia menghasilkan angka 0 (nol) (Filbert, Ryan: 2016). Upaya meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan dengan meningkatkan kualitas sumber daya perusahaan. Didukung oleh teori Resource Based View (RBV), menggambarkan bahwa dasar strategi untuk perusahaan untuk mencapai keunggulan kompetitif terutama terletak pada penerapan kumpulan sumber daya produktif yang dimilikinya (Peteraf & Barney, 2003). Setiap perusahaan memiliki strateginya masing-masing untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Strategi bisnis perusahaan banyak sekali yang berubah dari yang biasanya berdasarkan pada karyawan/tenaga kerja (labor-based business) menjadi strategi yang berdasarkan pengetahuan (knowledge-based business) sebagai karakteristik utama untuk tetap beroperasi dan tidak terpuruk dalam kebangkrutan, dikarenakan perubahan ini dapat meningkatkan kualitas perusahaan daripada kuantitas tenaga kerja (Wijaya, 2012). Pengertian yang sudah dijelaskan oleh PSAK diatas dapat kita simpulkan bahwa aktiva tidak berwujud (intangible asset) cukup mendapatkan perhatian khusus bila disandingkan dengan aktiva berwujud (tangible asset).

Dengan kata lain, ini memvalidasi bahwa aset berbasis pengetahuan (knowledge asset) sebagai salah satu

bentuk aset tidak berwujud yang keberadaannya memiliki nilai yang amat penting bagi perusahaan (Agnes, 2009). Pendekatan yang dipakai dalam mengukur dan menilai aset pengetahuan adalah dengan menggunakan intellectual capital (IC) (Petty dan Guthrie, 2000 dalam Soikhah dan Rokhman, 2010).

International Federation of Accountant (IFAC) dalam Sudibya dan Restuti (2014) menjelaskan bahwa IC sebagai intellectual asset, knowledge asset dan intellectual property merupakan sumber daya berbasis pengetahuan yang dimiliki dan dikuasai oleh perusahaan, tidak memiliki wujud fisik namun mampu mendatangkan profit bagi perusahaan di masa depan, yang diharapkan dapat menjadi sebuah perbaikan kinerja serta nilai perusahaan apabila dapat dipergunakan dengan baik.

Pulic (1998) mengatakan bahwa kemampuan intellectual capital yang disebut dengan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™), menunjukkan bagaimana perusahaan dapat menilai efisiensi dan nilai tambah (value added) yang dimilikinya yang berasal dari kapasitas intelektualnya sendiri. Maka dapat disimpulkan bahwa intellectual capital (IC) sebagai kombinasi dari aset dan kemampuan menjadi salah satu faktor yang dapat meningkatkan nilai atau value perusahaan.

Teori Resouce Based View juga membahas bagaimana perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan semua sumber daya yang dimilikinya. Tercapainya keunggulan kompetitif, maka perusahaan harus memanfaatkan dan mengembangkan sumber modal perusahaan salah satunya adalah intellectual capital. Intellectual capital merupakan suatu pengetahuan dan daya pikir yang dimiliki oleh perusahaan yang tidak dapat dilihat oleh mata namun dapat diukur.

Bontis et al. (2000) menjabarkan bahwa intellectual capital merupakan sumber daya tidak terwujud yang berupa kompetensi dan kemampuan yang dapat menciptakan sebuah nilai, produktivitas dan kinerja perusahaan. Salah satu sumber daya yang dimiliki perusahaan

adalah Sumber Daya Manusia (SDM). SDM memiliki peran yang sangat penting dalam mengembangkan inovasi. Didukung oleh Bobby Andre, Faiza Ratna, Candra Haris (2018), menyatakan bahwa Knowledge Based Business harus diimplementasikan perusahaan serta menjadikannya perusahaan yang memiliki kemampuan dalam menawarkan solusi atau inovasi dalam menyelesaikan masalah yang konsumen hadapi sehingga perusahaan mempunyai value added dimata investor. Dan untuk menerapkan SDM yang baik guna meningkatkan nilai Perusahaan juga harus didukung dengan penerapan Good Corporate Governance pada perusahaan.

Dwiridotjahjono (2010), praktik Good Corporate Governance mampu menambah nilai pada perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat dikatakan baik apabila tata kelola perusahaan itu baik. Pengelolaan perusahaan yang baik dapat meningkatkan keuntungan dan dapat mengurangi risiko kerugian perusahaan di masa yang akan datang sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan di masa yang akan datang. Perusahaan yang melakukan penerapan Good Corporate Governance akan menjadi daya tarik bagi investor dalam penanaman modalnya. Menurut Sidharta Utama, Pembina Indonesian Institute for Corporate Directorship (IICD). Nasional.kontan.co.id (2022), menyatakan pentingnya GCG bagi perusahaan.

Catatan fenomena tahun sebelumnya, saat ini dari 50 perusahaan besar yang di Asia Tenggara baru dua perusahaan asal Indonesia masuk dalam penilaian GCG di ASEAN sedangkan 23 perusahaan asal Indonesia masuk sebagai top GCG. Ini membuktikan bahwa Indonesia masih ketinggalan dibandingkan dengan negara tetangga. Hal tersebut menyadarkan kita akan pentingnya corporate governance bagi nilai perusahaan.

Berkaitan dengan Teori Stakeholder, dimana Teori Stakeholder adalah teori yang mengarahkan perusahaan untuk kepada pihak mana saja perusahaan harus memenuhi tanggung jawab (Freeman, dkk, 1984 dalam Haninun, dkk,

2018). Setiawan, dkk. (2018) menjelaskan bahwa stakeholder theory adalah teori yang menjelaskan bahwa perusahaan harus memberikan manfaat kepada para stakeholder yaitu pemegang saham, kreditur, konsumen, pemerintah, atau pihak lainnya sehingga perusahaan tersebut bukanlah entitas yang hanya bertujuan untuk memenuhi kepentingannya sendiri.

Setyaningsih & Asyik (2016) dalam penelitiannya menyatakan bahwa Stakeholder theory sebagai teori yang membahas tentang kumpulan kebijakan dan penerapannya yang berhubungan dengan kepentingan stakeholder serta komitmen di dalam dunia usaha untuk berperan aktif pada pembangunan secara berkelanjutan. Dapat diartikan bahwa perusahaan diharap dalam melakukan operasional bisnisnya dengan memperhatikan manfaat yang dibutuhkan oleh para stakeholder dikarenakan dukungan yang diberikan pihak stakeholder kepada perusahaan sangat berpengaruh pada kelangsungan hidup perusahaan tersebut, dalam hal ini salah satu aspek dari GCG adalah Komisaris Independen.

Komisaris independen dapat meningkatkan fungsi pengawasan pada perusahaan, adanya dewan komisaris independen dalam perusahaan dapat mengurangi masalah keagenan dan mencegah terjadinya perilaku oportunistik (Candradewi dan Sedana, 2016). Menurut The Organization for Economic Corporation and Development (OECD) dalam Larasati (2009), corporate governance adalah sistem yang dipergunakan untuk mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan, mengatur pembagian tugas hak dan kewajiban mereka para pemegang saham, dewan pengurus, para manager dan/ atau pihak-pihak yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan.

Perusahaan yang mempraktikkan GCG akan mengalami perbaikan citra, peningkatan kerja, dan peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang menerapkan tata kelola perusahaan dengan baik, maka akan lebih banyak memberikan informasi yang dapat

digunakan untuk mengurangi asimetri informasi (Lukviarman, 2016). Dengan adanya pelaksanaan GCG, diharapkan perusahaan juga dapat meningkatkan kepedulian terhadap lingkungan, kondisi tempat kerja, hubungan perusahaan, investasi sosial perusahaan, dan akses capital serta image perusahaan dimasyarakat menjadi baik. Sehingga perusahaan perlu memperhatikan tentang kinerja lingkungannya.

Teori legitimasi adalah teori yang berkaitan dengan aspek psikologis dimana keberpihakan seseorang maupun kelompok sangat berpengaruh terhadap fenomena lingkungan di sekitarnya baik berwujud maupun tidak berwujud (Putra & Utami, 2018). Deegan (2004) dalam Bahri & Cahyani (2016), menyatakan bahwa legitimasi adalah upaya perusahaan untuk terus memastikan perusahaan beroperasi dalam koridor yang ada di dalam norma masyarakat dan lingkungan dimana perusahaan itu menjalankan usahanya, dan untuk memastikan bahwa kegiatan perusahaan diterima pihak eksternal perusahaan sebagai sesuatu yang "sah".

Legitimasi organisasi dapat dilihat sebagai sesuatu yang diberikan masyarakat kepada perusahaan dan sesuatu yang diinginkan atau dicari perusahaan dari masyarakat (O'Donovan, 2002 dalam Putra & Utami, 2018). Ketika perusahaan sudah memenuhi ekspektasi yang diharapkan oleh masyarakat maka perusahaan sudah mendapatkan legitimasi tersebut, namun sebaliknya apabila sistem yang diterapkan oleh perusahaan tidak berhasil memenuhi apa yang diekspektasikan oleh masyarakat, maka perusahaan tidak mendapatkan legitimasi (Setyono, 2016). Menurut Yanti (2015). Hal tersebut menyadarkan bahwa kinerja lingkungan sangat penting untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian sebelumnya telah membuktikan pengaruh dari intellectual capital, mekanisme good corporate governance dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Haryani dan Harfi (2017) menyimpulkan bahwa variabel intellectual capital dan profitabilitas secara parsial dan

simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain pernah dilakukan oleh Endang Wahyuni dan Endang Purwaningsih (2021) menyatakan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Fitri dan Eliada (2019) menyimpulkan bahwa corporate governance yang diprosikan oleh kepemilikan institusional dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara komite audit berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Wijaya (2022), corporate governance dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian terdahulu adalah pada objek penelitian yaitu perusahaan sektor industri dasar dan kimia dan pada jangkauan waktu penelitian yaitu periode 2017-2023.

METODE

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan jenis pendekatan studi kepustakaan dan menggunakan metode hipotesis-deduktif, yakni metode investigasi ilmiah yang bertujuan untuk menemukan jawaban atas permasalahan (penelitian), dengan berpedoman kepada serangkaian langkah- langkah sistematis yang sesuai dengan kebutuhan dan tujuan penelitian, meliputi: pengamatan dan pengumpulan informasi awal, perumusan teori dan penyusunan hipotesis, pengumpulan data ilmiah lebih lanjut, analisis data, dan deduksi (Sekaran, 2006).

Teknik analisis statistik atas data (yang dikumpulkan dengan menggunakan metode dokumentasi), didukung dengan penggunaan programperanti lunak analisis data berbasis Windows, Statistical Product and Services Solutions (SPSS) Versi 26.0. Data pengamatan-pooled data-diperoleh dari sumber data sekunder melalui akses online. Sampel pada penelitian ini yaitu perusahaan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2023 dengan jumlah sampel 70 perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini meliputi intellectual capital, corporate

governance, kinerja lingkungan, dan nilai perusahaan akan diuji secara statistik deskriptif seperti pada tabel berikut ini:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Intellectual Capital</i>	70	-3,94	9,44	1,2816	2,20567
<i>GCG</i>	70	,17	,80	,4256	,13705
Kinerja Lingkungan	70	-,04	,53	,1119	,13628
Nilai Perusahaan	70	,14	82,44	8,6001	17,14319
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26 (2023)

Berdasarkan Tabel 1, menjelaskan bahwa pada variabel intellectual capital (X1) menunjukkan nilai minimum sebesar -3,94 nilai maksimum sebesar 9,44 dengan rata-rata sebesar 1,2816 dan standar deviasi 2,20567. Nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi yang artinya, data bersifat heterogen atau distribusi data dengan simpangan besar.

Pada tabel yang sama juga menjelaskan bahwa pada variabel corporate governance (X2) menunjukkan nilai minimum sebesar 0,17 nilai maksimum sebesar 0,80 dengan rata-rata sebesar 0,4256 dan standar deviasi 0,13705. Nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi yang artinya, data bersifat heterogen atau distribusi data dengan simpangan besar.

Pada tabel yang sama juga menjelaskan bahwa pada variabel pengungkapan kinerja lingkungan (X3) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,04 nilai maksimum sebesar 0,53 dengan rata-rata sebesar 0,1119 dan standar deviasi 0,13628. Nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi yang artinya, data bersifat heterogen atau distribusi data dengan simpangan besar.

Pada tabel yang sama juga menjelaskan bahwa pada variabel nilai perusahaan (Y) menunjukkan nilai minimum sebesar -0,14 nilai maksimum sebesar 82,44 dengan rata-rata sebesar 8,6001 dan standar deviasi 17,14319. Nilai rata-rata lebih kecil daripada standar deviasi yang artinya, data bersifat

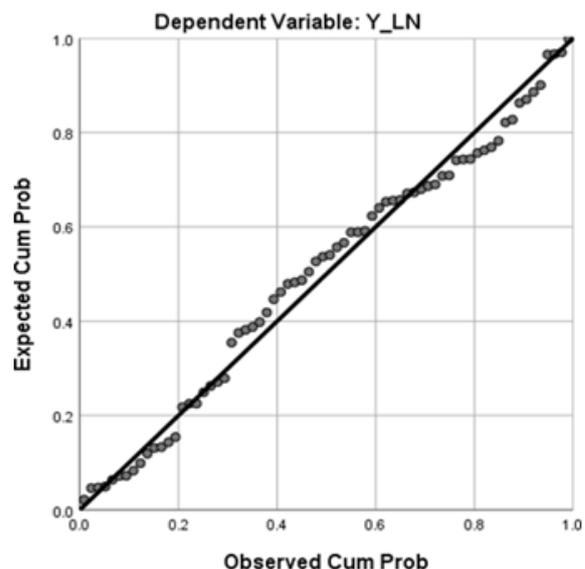
heterogen atau distribusi data dengan simpangan besar.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi dan penyebaran data yang normal atau tidak. Dalam uji normalitas terdapat dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji normalitas data dengan menggunakan pengolahan SPSS versi 26 menghasilkan grafik sebagai berikut :

Gambar 1 Hasil Uji Normalitas dengan Grafik P-Plot
Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Sumber: Data diolah dengan SPSS 26, (2023).

Berdasarkan gambar 1, dapat dilihat bahwa titik-titik yang menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebaran titik-titik data searah dengan garis diagonal menandakan bahwa model asumsi regresi memenuhi asumsi normalitas dan model regresi layak untuk menganalisis pengaruh variabel-variabel bebas (Intellectual Capital, Corporate Governance dan Pengungkapan Kinerja lingkungan) terhadap variabel terikat (Nilai Perusahaan).

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas dengan Uji Statistik

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.52920226
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.068
	Negative	-.064
Test Statistic		.068
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}
a. Test distribution is Normal.		
b. Calculated from data.		
c. Lilliefors Significance Correction.		
d. This is a lower bound of the true significance.		

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26, (2023).

Berdasarkan tabel 2 Uji Kolmogorov-Smirnov dapat diketahui bahwa nilai unstandardized residual memiliki nilai asymp. Sig. (2- tailed) 0,200 yang berarti > 0,05, ini membuktikan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

Hasil Uji Multikolinearitas

Untuk memperoleh korelasi yang sebenarnya yang murni tidak dipengaruhi variabel-variabel lain yang mungkin saja berpengaruh.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Intellectual Capital	.805	1.243
	GCG	.556	1.800
	Kinerja lingkungan	.937	1.067

a. Dependent Variable: Y_LN

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26, (2023).

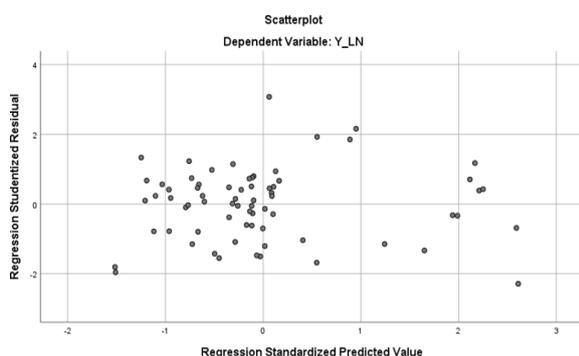
Berdasarkan Tabel 4.3, dari hasil uji Variance Inflation Factor (VIF) pada hasil output SPSS versi 26 tabel coefficient masing-masing variabel independen memiliki VIF dengan nilai < 10 yaitu variabel Intellectual Capital sebesar 1,243, variabel Corporate Governace sebesar 1,800 dan untuk variabel Kinerja lingkungan sebesar 1,067 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

Sedangkan nilai Tolerance > 0,10 yaitu untuk variabel Intellectual Capital sebesar 0,805 variabel Corporate Governance sebesar 0,556 dan untuk variabel Pengungkapan Kinerja lingkungan sebesar 0,937. Maka dapat dinyatakan dalam penelitian ini tidak terjadi multikolinieritas antara variabel dependen dengan variabel independen yang lain sehingga data ini merupakan data yang baik dan layak untuk digunakan.

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedasitas bertujuan untuk menguji apakah dalam regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (nilai error).

Gambar 2
Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Scatterplot



Sumber: Data diolah dengan SPSS 26, (2023).

Dari gambar 2 dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk suatu pola tertentu serta tersebar di atas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi sehingga data ini layak untuk digunakan (Ghozali, 2011).

Hasil Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Dijelaskan juga bahwa jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual tidak bebas dari satu observasi lainnya. Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson.

Tabel 4.4

Hasil Uji Autokorelasi Model Summary
Sumber: Data diolah dengan SPSS 26, (2023).

Berdasarkan hasil uji autokorelasi diperoleh nilai Durbin Watson sebesar 2,051. Nilai ini memenuhi persyaratan $1 < DW < 3$ karena $1 < 2,051 < 3$ maka pada model regresi tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Hipotesis (Analisis Regresi Berganda)

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) bertujuan mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (nilai perusahaan). Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Nilai R² yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel dependen (Ghozali, 2016).

Tabel 5
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.928 ^a	.862	.854	.54524
a. Predictors: (Constant), Intellectual Capital, Corporate Governance, Pengungkapan Kinerja Lingkungan				
b. Dependent Variable: Y_LN				

- a) Predictors: (Constant), Intellectual Capital, Corporate Governance dan Pengungkapan Kinerja lingkungan.
b) Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26, (2023).

Berdasarkan tabel 5 diketahui bahwa nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel intellectual capital, corporate governance, dan pengungkapan kinerja lingkungan sebesar 0,854 atau 85,4%. Sedangkan sisanya 0,146 atau 14,6% dipengaruhi oleh faktor lain seperti leverage, kebijakan dividen, ukuran perusahaan, kualitas laba dan lain-lain.

Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Pengujian dilakukan untuk

Model	Durbin-Watson
1	2,051 ^a

mengetahui pengaruh semua variabel independen yang terdapat dalam model secara bersama-sama terhadap variabel

dependen. Pengujian hipotesis yang dilakukan adalah dengan cara melihat nilai signifikansi dan membandingkan nilai Fhitung dengan nilai Ftabel. Hipotesis diterima jika Fhitung > Ftabel dan nilai sig < 0,050, sebaliknya hipotesis akan ditolak apabila Fhitung < Ftabel dan nilai sig > 0,050. Berdasarkan hasil uji simultan (Uji F) dengan menggunakan SPSS versi 26 diperoleh output:

Tabel 6
Hasil Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	120.731	4	30.183	101.527	.000 ^b
	Residual	19.324	65	.297		
	Total	140.055	69			

a. Dependent Variable: Y_LN
b. Predictors: (Constant), Intellectual Capital, Corporate Governance, Pengungkapan Kinerja Lingkungan

a) Preditors: (Constant), Intellectual Capital, Corporate Governance dan Pengungkapan Kinerja lingkungan.

b) Dependent Variable: PBV

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26, (2023).

Berdasarkan tabel 6 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel intellectual capital, corporate governance dan pengungkapan kinerja lingkungan secara simultan dapat mempengaruhi variabel nilai perusahaan.

Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Uji parsial atau uji t digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel-variabel dependen. Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka dapat dinyatakan bahwa variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 7
Hasil Uji Signifikansi Parsial (Uji Statistik t)

Model	Coefficients ^a					
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	.535	.264		2.028	.047
	Intellectual Capital	-.038	.033	-.059	-1.155	.025
	GCG	1.224	.643	.118	1.904	.061
	Kinerja Lingkungan	-2.819	.415	-.324	-6.801	.000

a. Dependent Variable: Y_LN

Sumber: Data diolah dengan SPSS 26, (2023).

Pada tabel 7 menunjukkan bahwa koefisien regresi memiliki nilai konstanta sebesar 0,535 dengan nilai t hitung sebesar 2,028 dan tingkat signifikansi sebesar 0,047.

Variabel intellectual capital memiliki thitung negatif sebesar -1,155 dengan tingkat signifikansi 0,025. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan < 0,05. Hasil penelitian menunjukkan arah negatif dengan nilai unstandardized coefficient beta sebesar -0,038. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel intellectual capital berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H1 ditolak).

Variabel corporate governance memiliki thitung sebesar 1,904 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,061. Hasil penelitian menunjukkan arah positif dengan nilai unstandardized coefficient beta sebesar 1.224. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi diatas 0,05. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel corporate governance berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan (H2 ditolak).

Variabel pengungkapan kinerja lingkungan memiliki thitung negative sebesar -6,801 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tingkat signifikansi dibawah 0,05. Hasil penelitian menunjukkan arah negatif dengan nilai unstandardized coefficient beta sebesar -2.819. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel pengungkapan kinerja lingkungan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan (H3 ditolak).

PEMBAHASAN

Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa intellectual capital memiliki thitung negatif sebesar -1,155 dengan tingkat signifikansi 0,025. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan $< 0,05$. Hasil penelitian menunjukkan arah negatif dengan nilai unstandardized coefficient beta sebesar -0,038. Dengan demikian maka H1 ditolak, yang berarti bahwa variabel intellectual capital berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Yehezkiel & Hendro, 2020) dan (Fivi, Yenni & Rahmi, 2020) yang menyatakan terdapat pengaruh antara intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga tidak sejalan dengan Resource Based Theory, dimana organisasi yang mampu mengelola sumber daya yang dimiliki akan meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan manufaktur yang butuh inovasi produk yang terus menerus digerakkan oleh intellectual capital. Ini membuktikan bahwa pengelolaan intellectual capital yang terdiri atas modal manusia, modal struktural dan modal relasi secara maksimal terbukti mampu menjadi indikator penilaian pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, keunggulan sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dijadikan sebuah identitas oleh perusahaan karena keunikannya dan sulit ditiru oleh perusahaan lain. Dengan memiliki aset pengetahuan yang tinggi diharapkan perusahaan dapat lebih mudah dalam mengatasi persaingan bisnis sehingga nilai perusahaan pun semakin meningkat.

Hal ini sejalan pula dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Juwita dan Aurora (2016) serta Sudibya dan Mitha (2014) bahwa intellectual capital berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi intellectual capital yang dimiliki perusahaan sangat berpengaruh pada nilai perusahaan. Dalam hal ini seharusnya investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya

intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah karena dalam intellectual capital terdiri dari tiga komponen penting yang saling berhubungan dan secara bersinergi membentuk intellectual capital yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Intellectual capital seharusnya memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan, dan kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur industri dasar dan kimia. Hal ini menunjukkan bahwa nilai intellectual capital yang tinggi belum tentu akan mendorong kinerja keuangan yang lebih besar sehingga dengan hal tersebut nilai perusahaan juga akan meningkat.

Berdasarkan teori stakeholder, manajemen organisasi diharapkan agar melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh para stakeholder untuk kemudian melaporkannya kembali kepada seluruh pihak yang berkepentingan. Dalam konteks hubungan antara intellectual capital dan nilai perusahaan, teori stakeholder tidak mendukung hasil penelitian ini. Penciptaan nilai dalam hal ini adalah pengelolaan seluruh komponen intellectual capital sehingga menghasilkan value added atau nilai tambah bagi perusahaan. Para stakeholder akan lebih menghargai perusahaan yang memiliki intellectual capital yang unggul daripada perusahaan lain, karena intellectual capital yang unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh stakeholder.

Dalam usaha penciptaan nilai (value creation) diperlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan. Potensi tersebut meliputi: karyawan (human capital), aset fisik (physical capital) dan structural capital. Value added yang dihasilkan dari proses value creation akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Dengan memiliki keunggulan kompetitif, maka persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat karena diyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu bersaing dan bertahan dilingkungan bisnis yang

dinamis. Chen et al.,(2005) yang meneliti hubungan antara Intellectual Capital dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan yang menggunakan model Pulic (VAICTM) dengan sampel perusahaan publik di Taiwan tahun 1992-2002 menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan. Kesimpulan yang sama ditemukan pada penelitian Ulum (2008) yang meneliti hubungan intellectual capital terhadap kinerja perusahaan perbankan Indonesia. Hasil penelitian menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan sekarang dan masa depan.

Penelitian selanjutnya oleh Wicaksana (2011) menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh signifikan dan positif terhadap pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan. Ini berarti ketika suatu perusahaan mampu menerapkan intellectual capital nya dengan baik, seharusnya akan memberikan performance yang baik pula bagi perusahaan, yang akan tercermin melalui laporan keuangannya. Investor tentu akan tertarik dengan performance perusahaan yang baik, itu akan menggambarkan perusahaan tersebut berada dalam keadaan sehat dan saham perusahaan akan dinilai tinggi oleh investor dan tentunya itu juga akan berdampak pada tingginya penilaian investor terhadap perusahaan tersebut.

Dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian-penelitian sebelumnya. Hal ini bukan berarti nilai perusahaan meningkat tidak dikarenakan oleh intellectual capital yang dimiliki rendah. Menurut Tesar dan kawan-kawan (1999), aliran uang masuk mendorong kenaikan harga dan sebaliknya, aliran uang keluar akan menyebabkan terjadinya penurunan harga. Brennan dan Cao (1997), menyatakan bahwa hal ini menjadi terhubung, dikarenakan investor asing mengandalkan informasi sebagai dasar transaksi. Investor asing akan menambah portfolio sehingga mendorong harga semakin tinggi. Sebaliknya, adanya aliran uang yang keluar dari system diartikan

sebagai bertambahnya penawaran, dan menyebabkan penurunan harga. Dalam kasus Indonesia yang terjadi sebelumnya, Frenididy (2009), mendapatkan bahwa aliran bersih dana asing mempengaruhi perubahan IHSG secara positif dan signifikan. Demikian pula penelitian yang dilakukan oleh Rudiyanto (2012), yang juga terbatas pada indeks secara keseluruhan. Sehingga dapat disimpulkan pergerakan saham di Indonesia masih dipengaruhi oleh investor asing. Ini bisa terjadi karena adanya perusahaan yang melakukan teknik bandarmology.

Bandarmology ini sendiri mampu menaikkan nilai perusahaan dengan cara melakukan manipulasi pada harga saham dengan cara membeli stok saham dalam jumlah besar secara bertahap untuk membuat harga saham tersebut naik walaupun intellectual capital perusahaannya biasa-biasa saja. Bandarmology merupakan adaptasi model aliran uang dari penyedia pasar (Market Maker) dan uang institusi. Metode ini dikenalkan oleh Hismad Al-Amudi (2005) pada Bursa Efek Indonesia. Metode ini berbentuk suatu sistem perhitungan Kuantitatif yang lebih menekankan prinsip "Akumulasi dan Distribusi" Filbert, Ryan (2016). enurut Hishmad Al-Amudi (2005), bandarmology terdiri dari tiga : 1) Pertama bandar penyedia pasar yaitu penyalur yang menjaga likuiditas melalui selisih jual beli saham pada rentang harga tertentu. 2) Kedua bandar gorengan, yaitu pihak yang melakukan manipulasi harga dan volume untuk kepentingan kelompok. 3) Ketiga adalah bandar amatir, yaitu pelaku pemula yang berusaha meniru aktivitas bandar untuk kepentingan pribadi Filbert, Ryan (2016).

Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa corporate governance memiliki thitung positif sebesar 1,904 dengan tingkat signifikansi 0,061. Hasil penelitian menunjukkan arah positif dengan nilai unstandardized coefficient beta sebesar 1,224. Tetapi nilai signifikan menunjukkan bahwa > 0,05. Dengan demikian H2 ditolak, yang berarti

variabel "corporate governance berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan."

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh (Krisnando & Sri Handoko, 2021). Penelitian ini menghasilkan rata-rata jumlah persentase dewan komisaris independen sebesar 44% dan telah sesuai dengan peraturan Bursa Efek pada pasal 19. Akan tetapi penelitian ini juga tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan antara corporate governance yang diprosikan dengan dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. Dapat diduga bahwa semakin banyak anggota dewan komisaris independen akan menyebabkan kesulitan dalam koordinasi antar anggota dewan komisaris independen dan dapat menghambat pengawasan.

Dampak dari hal tersebut adalah pasar memberikan reaksi negatif dan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan. Oleh karena itu, banyaknya dewan komisaris independen dianggap belum mampu secara optimal dalam mempengaruhi kebijakan dewan komisaris untuk melakukan pengawasan dalam manajemen. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutmaimah (2015), yang menemukan bahwa good corporate governance berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. hal tersebut karena hasil yang ditemukan bahwa setiap peningkatan good corporate governance sebesar 1 satuan maka akan menurunkan nilai perusahaan, begitupun sebaliknya apabila terjadi penurunan pada good corporate governance sebesar 1% maka nilai perusahaan diprediksi akan meningkat sebesar 0,021.

Hasil penelitian ini hampir sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Dwi Sukirni (2012) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Jensen dan Meckling menyatakan hubungan keagenan merupakan suatu kontrak satu orang atau lebih pemegang saham dalam memerintah orang lain untuk melakukan suatu jasa atas nama pemegang saham. Manajer diharapkan dapat bertindak sesuai dengan kepentingan pemegang saham.

Pemisahan antara kepemilikan manajer dengan pemegang saham akan menciptakan situasi yang memungkinkan manajer bertindak untuk kepentingan sendiri. Jika proporsi kepemilikan perusahaan yang dimiliki oleh manajer meningkat, maka keputusan yang diambil oleh manajer cenderung akan menguntungkan dirinya dan secara keseluruhan akan merugikan perusahaan dikarenakan manajer mempunyai status ganda, yaitu sebagai pemilik dan pengelola perusahaan. Selain mengelola perusahaan, manajer juga mempunyai kekuatan untuk memutuskan segala sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan.

Status ganda ini menandakan seolah-olah manajer mengawasi dirinya sendiri, sehingga memudahkan jalan manajer untuk mencapai kepentingan pribadi, bukan demi kepentingan perusahaan. Pengawasan yang dilakukan oleh pemegang saham institusi tidak berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Kepemilikan institusional biasanya merupakan pemegang saham pengendali dalam perusahaan. Pemegang saham pengendali mempunyai hak suara tinggi dalam RUPS. Hak suara tinggi dalam RUPS dapat menyebabkan pemegang saham pengendali mampu memutuskan berbagai kebijakan yang berkaitan dengan perusahaan. Pemegang saham pengendali tersebut dapat melakukan ekspropriasi dari hak suara yang dimiliki.

Ekspropriasi adalah penggunaan kontrol untuk memaksimumkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi kekayaan dari pihak lain. Salah satu kebijakan yang menimbulkan ekspropriasi adalah dividen tidak dibagi, dividen yang tidak dibagi akan menguntungkan bagi pihak pengendali karena kepemilikan dalam perusahaan tetap dan merugikan bagi pihak non pengendali karena tidak bias mendapatkan haknya sebagai pemegang saham.

Pengaruh Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7, variabel pengungkapan kinerja lingkungan memiliki

thitung sebesar -6,801 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000. Hasil penelitian menunjukkan arah negatif dengan nilai unstandardized coefficient beta sebesar -2,819 . Tetapi nilai signifikan menunjukkan dibawah 0,05. Dapat disimpulkan bahwa secara parsial variabel pengungkapan kinerja lingkungan berpengaruh negative dan signifikan terhadap nilai perusahaan H3 ditolak dan menyatakan bahwa Kinerja Lingkungan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI dan Mengikuti Program Penilaian Kinerja Perusahaan (PROPER) Kementerian Lingkungan Hidup Republik Indonesia.

Hasil analisis data membuktikan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini seharusnya semakin tinggi kinerja lingkungan, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori Legitimasi sebagai pengeksplorasian sumber potensial yang dimiliki perusahaan untuk bertahan hidup, bahkan dapat meningkatkan reputasi perusahaan dimata masyarakat sekitar. Oleh karena itu, teori ini memfokuskan perusahaan untuk melakukan aktivitas operasionalnya perlu memperhatikan kesesuaian dengan norma dan nilai sosial yang berlaku dalam suatu lingkungan masyarakat agar mendapat legitimasi yang nantinya akan mendapatkan citra baik yang diberikan oleh masyarakat di wilayah dimana aktivitas operasional dilakukan.

Perusahaan diharapkan untuk melakukan pelaporan lingkungan kepada masyarakat sebagai bentuk informasi yang lebih luas tentang kepedulian perusahaan pada lingkungan (Purnama, 2018). Hasil penelitian juga tidak mendukung hasil dari penelitian Lee dan Maxfield (2015); Lenz, Wetzel, dan Hammerschmidt (2017); Tjahjono (2013); serta Harahap, Juliana, dan Lindayani (2019) yang menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hasil penelitian Pratiwi dan Setyoningsih (2014) yang tidak menemukan pengaruh langsung kinerja

lingkungan terhadap nilai perusahaan. Kinerja lingkungan merupakan kinerja suatu perusahaan yang peduli terhadap lingkungan sekitar. Kinerja Lingkungan pada perusahaan manufaktur mencerminkan kinerja perusahaan dalam menciptakan lingkungan yang baik.

Pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup meluncurkan program penilaian kinerja perusahaan (PROPER) yang terkait erat dengan penyebaran informasi kinerja penataan masing-masing perusahaan pada seluruh stakeholder pada skala nasional. Perusahaan yang memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tinggi akan direspon positif oleh investor melalui fluktuasi harga saham. Perusahaan mengharapkan investor akan bereaksi positif terhadap itikad baik yang dilakukan perusahaan kepada lingkungan sekitar, sehinggakan menarik minat investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan. Jika minat investor naik maka akan mendorong harga saham naik. Ketika harga saham naik maka akan memberikan kemakmuran kepada para investoryang artinya meningkatkan nilai perusahaan. Dapat ditarik kesimpulan bahwa Kinerja Lingkungan bisa saja tidak searah dengan Nilai Perusahaan. Pengaruh negative Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dapat diwakili dengan penelitian yang dilakukan oleh peneliti.

Nilai perusahaan menurun bukan berarti dikarenakan oleh kinerja lingkungan yang dimiliki perusahaan rendah. Hal ini terjadi karena kinerja lingkungan tidak lagi menjadi acuan untuk menentukan investor untuk berinvestasi, namun mengacu pada pergerakan saham dipasar modal yang dilakukan oleh bandar. Padahal hal tersebut menjadi sangat penting guna menjaga eksistensi dan keberlangsungan hidup sebuah perusahaan secara jangka panjang. Dalam hal ini perusahaan yang memiliki harga buku, harga saham yang tinggi belum tentu memiliki nilai perusahaan yang tinggi, begitu juga sebaliknya karena ada pelaku pasar yang disebut bandar bisa memanipulasi nilai perusahaan melalui saham yang dibeli sehingga nilai

perusahaan bisa tetap tinggi dan teknik ini disebut dengan teknik bandarmology.

Bandarmology ini sendiri mampu menaikkan nilai perusahaan dengan cara melakukan manipulasi pada harga saham dengan cara membeli stok saham dalam jumlah besar secara bertahap untuk membuat harga saham tersebut naik walaupun kinerja lingkungan perusahaannya biasa-biasa saja.

Fenomena yang sudah terjadi sebelumnya adalah terdapat perusahaan yang setelah melantai di bursa, harga IPO yang seharusnya tinggi malah mengalami kemerosotan (Filbert, Ryan: 2016). Ini terjadi pada saham Dyandra Mesi International (DYAN) yang diluncurkan di kondisi pasar tahun 2013 yang sedang bergairah, meskipun memang dua bulan setelah IPO DYAN, indeks mengalami keruntuhan. Anomali pasar inilah yang menjadi indikasi lain dari pergerakan harga yang disebut Bandarmology. Hal ini bisa terjadi karena adanya perusahaan melakukan teknik bandarmology.

Bandarmology ini sendiri mampu menaikkan nilai perusahaan dengan cara melakukan manipulasi pada harga saham dengan cara membeli stok saham dalam jumlah besar secara bertahap untuk membuat harga saham tersebut naik walaupun kinerja perusahaan nya biasa-biasa saja begitu juga sebaliknya. Fase dalam Bandarmology adalah Fase Akumulasi akan menyebabkan “Semakin sedikit jumlah barang, semakin tinggi permintaan, semakin mahal harganya”. Bandar menghabiskan peredaran barang dipasar sehingga semakin sedikit peredarannya semakin naik pula harganya. Fase Distribusi akan menyebabkan “Semakin banyak jumlah barang, semakin mudah dijangkau, harga pun semakin tidak mahal”. Bandar akan melakukan distribusi. Momen seperti ini akan dimanfaatkan Filbert, Ryan (2016).

Dapat disimpulkan Bandar membeli saham-saham yang sedang turun yang tentu saja sangat dihindari ritel. Dan bandar menabung saham pada saham yang dihindari. dan yang paling menarik adalah bandar menabung saham tanpa ritel sadari. Hal ini bisa kita tidak sadari karena memiliki cara dengan mengalihkan

isu. Mengapa demikian? Tujuannya supaya isu utama menjadi terlihat kecil dan dilupakan. Didalam Bandarmology, isu yang terjadi diperusahaan diibaratkan sebagai aksi Bandar yang tidak ingin diketahui sebagai aksi Bandar yang tidak ingin diketahui oleh investor ritel Filbert, Ryan (2016).

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis data dan pembahasan mengenai pengaruh intellectual capital, corporate governance dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2017-2023. Berdasarkan hasil pengujian, penelitian ini menghasilkan temuan yang dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian (Yehezkiel & Hendro, 2020) dan Aurora (2016) serta Sudibya dan Mitha (2014), Wicaksana (2011).
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa corporate governance tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini konsisten dengan penelitian (Krisnando & Sri Handoko, 2021), Mutmaimah (2015), Dwi Sukirni (2012) yang menemukan bahwa good corporate governance berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Lee dan Maxfield (2015); Lenz, Wetzel, dan Hammerschmidt (2017); Tjahjono (2013); serta Harahap, Juliana, dan Lindayani (2019). Tetapi konsisten dengan hasil penelitian Pratiwi dan Setyoningsih (2014) yang tidak menemukan pengaruh langsung kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Adapun saran dari penelitian ini, sesuai dengan hasil yang telah didapatkan intellectual capital, kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif tetapi memiliki nilai signifikansi dibawah 0,05 terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan good corporate governance berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan ini maka saran yang diberikan untuk perusahaan yaitu agar perusahaan dapat tetap menerapkan sistem intellectual capital, kinerja lingkungan good corporate governance di perusahaannya. Selain itu, perusahaan hendaknya dapat lebih memperhatikan nilai perusahaan yang memiliki kebermanfaatannya untuk semua pihak.

Oleh karena itu penerapan intellectual capital yang baik akan sangat membantu perusahaan dalam meraih keunggulan bisnis tanpa merugikan pihak lain karena meskipun sumber daya intelektual merupakan sumber daya yang tidak berwujud namun sangat berperan dalam perusahaan karena seiring perkembangan teknologi saat ini perusahaan dituntut untuk memiliki kecepatan dan inovasi-inovasi baru agar produk yang dihasilkan tidak tergerus oleh waktu dan daya minat publik menjadi meningkat karena di dalam perusahaan sendiri memberikan perhatian lebih kepada sumber daya internalnya yakni modal intelektual. Selain itu, penerapan tata kelola perusahaan yang baik juga akan sangat membantu perusahaan dalam meraih keunggulan bisnis. Sama seperti modal intelektual, tata kelola perusahaan yang diterapkan dengan baik akan dapat memberikan manfaat yang selaras kepada seluruh pihak pemangku kepentingan.

Good corporate governance juga akan dapat meningkatkan nama baik perusahaan secara berkelanjutan. Penerapan intellectual capital, good corporate governance dan kinerja lingkungan juga akan berdampak pada ranah lainnya seperti peningkatan kinerja keuangan dan ketertarikan investor. Dengan demikian perusahaan akan memiliki benteng pendukung untuk menjaga lebih mudah untuk mendapatkan aset dari investasi tanpa harus menunggu hasil dari kegiatan operasionalnya. Bagi untuk para Investor Domestik diharapkan untuk lebih membuka mata tentang isu yang terjadi di dunia Trading. Untuk dapat mengantisipasi agar tidak

masuk dalam jebakan para institusi yang melibatkan transaksi saham dalam jumlah yang besar sehingga dapat merubah harga saham itu sendiri dengan sangat drastis yang sudah dijeaskan pada pembahasan hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Dina. 2013. "Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Textile, Garment yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2012". Skripsi. Program S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjung Pinang.
- Anthony, R.N. dan Govindarajan, V. 2005. "Management Control System". Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Astria, T. 2011. "Pengaruh Audit Tenure, Struktur Corporate Governance, dan Ukuran KAP terhadap Integritas Laporan Keuangan". Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Chung, K.H, dan Pruitt, S. 1994. "A Simple Approximation of Tobin's Q". *Financial Management*. 23-3. P. 70-74.
- Dajan, Anto. 1996. "Pengenalan Metode Statistika". Jilid Kedua. Jakarta: LP3ES.
- Darmawati, Deni dkk. 2004. "Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi VII Denpasar.
- Ali, Irfan. 2002. "Pelaporan Keuangan dan Asimetri Informasi dalam Hubungan Agensi". *Lintasan Ekonomi*. Vol. XIX. No. 2.
- Dechow, P. 1995. "Accounting Earnings and Cash flow as Measures of Firm Performance: The Role of Accounting Accruals". *Journal of Accounting and Economics*. No. 18. P. 2-42.
- Dechow, P., Sloan, R.G., and Sweeney, A.P. 1996. "Causes and Consequences of Earnings Manipulation: An Analysis of Firms Subject to Enforcement Actions by

- SEC". Contemporary Accounting Research. Vol. 13. No.1. p.1- 36.
- Eisenhardt, K.M. 1989. "Agency Theory: An Assesment and Review". Academy of Management Review. No. 14. p. 57-74.
- Estiasih, S.P., Oetomo, H.W., Asyik, N.F., dan Riduan, Akhmad. 2015. "The Influence of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on Firm Value: The Characteristic of the Company as Moderating Variabel". International Journal of Business and Behavioral Sciences STIESIA Surabaya. Vol. 5. No. 2.
- Fama, Eguene. 1978. "The Effect of a Firm's Investment and Financing Decisions on the Welfare of its Security Holders', Investment and Financing". Journal Vol. 68.
- Fatmawati, Dewi, dan Sabeni, Arifin. 2013. "Pengaruh Diversifikasi Geografis, Diversifikasi Industri, Konsentrasi Kepemilikan Perusahaan, dan Masa Perikatan Audit". Diponegoro Journal of Accounting. Vol. 2. No.2. Hal. 1.
- FCGI. 2001. "Corporate Governance: Tata Kelola Perusahaan". Edisi Ketiga. Jakarta.
- Fischer, Marly dan Rozenzweig, Kenneth. 1995. "Attitude of Student Practitiones Concerting the Ethical Acceptability of Earnings Management". Journal of Business Ethic. No. 14. p. 433- 444.
- Ghozali, Imam, 2009. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam, 2011. "Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gabrielsen, G., Gramlich, J.D., dan Plenborg, T. 1997. "Managerial Ownership, Information Content of Earnings, and Discretionary Accruals in a Non US Setting". Jurnal of Bussiness Finance and Accounting. Vol. 29. No. 7. p. 967-988.
- Hardiningsih, Pancawati. 2009. "Determinan Nilai Perusahaan". JAI Universitas STIKUBANK Semarang. Vol. 5. No. 2.
- Herawaty, Vinola. 2008. "Peran Praktek Corporate Governance Sebagai Moderating Variable dari Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan". Simposium Nasional Akuntansi.
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia". Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan Fakultas Ekonomi Universitas Sarjanawiyata Taman Siswa Yogyakarta.
- Kartika, Eti dan Nikmah. 2011. "Pengaruh Corporate Governance dan Investment Opportunity Set (IOS) terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan". Jurnal Akuntansi FE-UNIB Bengkulu. Vol. 1. No. 1.
- Kesuma, Ali. 2009. "Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal serta Pengaruhnya terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Universitas Darwan Ali, Kalimantan Tengah".
- Larasati, A. 2009. "Analisa Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI". Skripsi.
- Lestari, L.S., dan Pamudji, Sugeng. 2013. "Pengaruh Earnings Management terhadap Nilai Perusahaan dengan Praktek Corporate Governance sebagai Pemoderasi". Diponegoro Journal of Accounting. Vol. 2. No. 3. Hal. 1.
- Indriantoro, Nur, dan Supomo, Bambang. 2002. "Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen". Yogyakarta: BPFE..
- Mursalim. 2003. "Income Smoothing dan Motivasi Investasi". Simposium Nasional Akuntansi VIII Solo.
- Rachmawati, Andri, dan Triatmoko, Hanung. 2007. "Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Kualitas

- Laba dan Nilai Perusahaan".
Simposium Nasional Akuntansi X
Makassar. Hal. 1-26.
- Rika, N, dan Islahuddin. 2008.
"Pengaruh CSR terhadap Nilai
Perusahaan dengan Persentase
Kepemilikan Manajerial sebagai
Variabel Moderating". Simposium
Nasional Akuntansi XI Pontianak.
- Purwaningtyas, Frysa Praditha. 2011.
"Analisis Pengaruh Mekanisme
Corporate Governance terhadap
Nilai Perusahaan". Universitas
Diponegoro Semarang.
- Rodoni, Ahmad dan Ali, Herni. 2010.
"Manajemen Keuangan". Jakarta:
Mitra Wacana Media.
- Rustiarini, Ni Wayan. 2010. "Pengaruh
GCG terhadap Hubungan antara
CSR dan Nilai Perusahaan".
Simposium Nasional Akuntansi XIII.
- Santoso, Singgih. 2010. "Latihan SPSS
Statistik Parametrik". Jakarta:
Elekmando Media Komputindo.
- Scott, William R. 2006. "Financial
Accounting theory". Second Edition.
Canada: Prentice Hall.
- Scott, William R. 2006. "Financial
Accounting theory". forth Edition.
Canada Inc: Person Education.
- Sekaran, Uma. 2006. "Research
Methods for Business (Metodologi
Penelitian untuk Bisnis)". Buku 1.
Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Sekaran, Uma. 2006. "Research
Methods for Business (Metodologi
Penelitian untuk Bisnis)". Buku 2.
Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.
- Uyun, Shofwatul. 2011. "Pengaruh
Manajemen Resiko, Ukuran
Perusahaan, dan Leverage terhadap
Kinerja Keuangan Perusahaan pada
Perusahaan Manufaktur yang
Terdaftar di BEI". Skripsi. Universitas
Airlangga.
- Wahyudi, U., dan Pawestri, H.P. 2006.
"Implikasi Struktur Kepemilikan
terhadap Nilai Perusahaan dengan
Keputusan Keuangan sebagai
Variabel Intervening". Simposium
Nasional Akuntansi IX Padang.
- Weston, J.F, dan Brigham, E.F. 1993.
"Dasar-Dasar Manajemen
Keuangan". Jilid 2. Edisi 9.
Terjemahan oleh Alfonsus Sirait.
Jakarta: Erlangga.
- Widyanindyah, Agnes. 2001. "Analisis
Faktor-faktor yang Mempengaruhi
Earnings Management pada
Perusahaan Go Public di Indonesia".
Jurnal Ekonomi dan Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas
Kristen Petra.