

The Effect of Intellectual Capital, Capital Structure and Firm Size on Firm Value With Good Corporate Governance as a Moderating Variable (Study Cosmetics Subsector Manufacturing Company Listed on the IDX in 2017-2022)

[Pengaruh *Intellectual Capital*, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Kosmetik Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2017-2022)]

Novi Ariananda Dewi¹⁾, Heri Widodo^{*,2)}

1) Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

2) Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Sidoarjo, Indonesia

*Email Penulis Korespondensi: heriwidodo@umsida.ac.id

Abstract. *This research aims to examine the influence of intellectual capital, capital structure and company size on company value with good corporate governance as a moderating variable. This type of research is quantitative research. The population in this study are manufacturing companies with the cosmetics subsector listed on the IDX. The number of samples used in this research was 6 companies over 6 years so that a total of 36 data was obtained using the purposive sampling method. The results of the analysis in this study show that Intellectual Capital (IC) and capital structure have no effect on company value, while company size has an effect on company value. Good Corporate Governance (GCG) is able to moderate the influence of company size on company value, while Good Corporate Governance (GCG) is unable to moderate the influence of intellectual capital and capital structure on company value.*

Keywords - *Intellectual Capital; Capital Structure; Firm Size; The value of the company; Good Corporate Governance*

Abstrak. *Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh intellectual capital, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur dengan subsektor kosmetik yang terdaftar di BEI. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 6 perusahaan selama 6 tahun sehingga didapat jumlah data sebanyak 36 dengan metode purposive sampling. Hasil analisis pada penelitian ini menunjukkan bahwa Intellectual Capital (IC) dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Good Corporate Governance (GCG) mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Good Corporate Governance (GCG) tidak mampu memoderasi pengaruh intellectual capital dan struktur modal terhadap nilai perusahaan..*

Kata Kunci - *Intellectual Capital; Struktur Modal; Ukuran Perusahaan; Nilai Perusahaan; Good Corporate Governance*

I. PENDAHULUAN

Persaingan bisnis yang kompleks ini mengharuskan perusahaan berjuang untuk tumbuh dan bertahan. Pada setiap perusahaan tentunya mempunyai tujuan dalam pengembangan bisnisnya. Memperoleh keuntungan secara penuh atau sebesar-besarnya untuk kepentingan pemilik dan pemegang saham perusahaan merupakan tujuan didirikannya suatu perusahaan. Adapun pendapat lain menyatakan bahwa nilai perusahaan ialah nilai pasar yang memiliki peluang menjamin kesejahteraan maksimal untuk pemegang saham apabila harga saham mengalami peningkatan [1]. Nilai suatu perusahaan seringkali dihubungkan dengan harga saham dan juga impresi para investor atas perusahaan tersebut. Jika harga saham makin tinggi, maka tinggi juga nilai perusahaannya. Saham dengan harga yang tinggi merupakan dambaan semua pemilik bisnis, karena kemakmuran para pemegang saham tercermin juga dari tingginya nilai perusahaan [2].

Fenomena terkait nilai perusahaan terjadi di PT Unilever Tbk (UNVR). UNVR merupakan perusahaan terbaik diantara perusahaan lain di bidang kosmetik dan kebutuhan sehari-hari. Dihitung dari kinerja lima tahun sebesar 3,95%, UNVR mampu mengalahkan Indeks Barang Konsumsi namun belum mampu mengalahkan Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG). Namun sejak 1 September 2015 hingga 28 September 2020, kinerja sahamnya hanya mencapai 3,95%. Sejak Desember 2017, UNVR mengalami penurunan yang signifikan. Kinerja saham-saham yang mengalami Stock split pada awal tahun 2020 juga mengalami penurunan akibat pandemi Covid-19 hingga September 2020. Di sisi lain, saham PT Mandom Indonesia Tbk (TCID) menjadi saham kosmetik dengan kinerja terburuk. Sejak 1 September 2015 hingga 28 September 2020, saham produsen Gatsby, Pucelle, dan bedak Spalding turun -63,43%.

Sejak Juli 2017, saham TCID terus merosot. Sedangkan Mustika Ratu mengalami peningkatan laba komprehensif. Riset Lofepal menunjukkan PT Mustika Ratu Tbk (MRAT) mencatatkan peningkatan laba komprehensif sebesar 1,7% pada semester I tahun 2019, dari Rp. 1,59 miliar menjadi Rp. 1,6 miliar pada Semester I 2020. Namun jika dilihat dari kinerja sahamnya, kinerja saham MRAT sejak 1 September 2015 hingga 28 September 2020 justru -28,42%. Sementara itu, produsen Sariayu Martha Tilaar yakni PT Martina Berto Tbk (MBTO) justru mencatatkan peningkatan kerugian komprehensif. Pada semester I 2019, kerugian MBTO mencapai Rp. 17 miliar. Namun pada semester I 2020 kerugian mencapai Rp. 43,9 miliar. Dari segi kinerja, kinerja saham MBTO selama 5 tahun terakhir sebesar 46,31% [3].

Signaling Theory menjelaskan bahwa sinyal atau indikasi suatu perusahaan berjalan dengan baik adalah laporan keuangannya yang baik. Signaling theory membahas tentang dorongan bagi perusahaan agar menginformasi pada pihak luar. Adanya asimetri informasi di antara manajemen dan juga pihak eksternal merupakan penyebab adanya dorongan tersebut. Informasi yang dimiliki harus diungkapkan oleh perusahaan, yaitu informasi finansial maupun non finansial untuk mengurangi asimetri informasi. Untuk bisa meningkatkan nilai perusahaan, antara lain menurunkan asimetri informasi, misalnya memberikan indikasi pada pihak eksternal seperti informasi keuangan yang bisa diandalkan untuk memangkas ketidakpastian perkembangan prospek pertumbuhan pada perusahaan di masa mendatang [4].

Dalam meningkatkan nilai perusahaan, perusahaan harus menjunjung tinggi modal intelektualnya. Dalam hal ini modal intelektual sangat penting untuk mendorong perusahaan unggul dalam persaingan bisnis dengan menciptakan nilai. Tingginya nilai perusahaan dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan dan pemegang sahamnya, dan tentunya akan bisa mendorong investor untuk menanamkan modalnya. Harga pasar setiap saham mencerminkan nilai perusahaan [5]. Apabila harga sahamnya semakin tinggi, akan membawa nilai tambah yang besar, menumbuhkan keyakinan pasar tentang prospek perusahaan dimasa mendatang, dan mendukung perkembangan perusahaan saat ini. Struktur modal juga bisa berpengaruh pada nilai perusahaan [6].

Intellectual Capital ialah aset yang tidak berwujud suatu perusahaan juga merupakan aset berharga perusahaan yang menyangkut dengan pengetahuan dan juga inovasi yang terus tumbuh dalam ekonomi pengetahuan. Modal Intelektual berfokus terhadap modal tak berwujud yang memiliki kaitan terhadap pengetahuan manusia, pengalaman, inovasi, dan juga teknologi [7]. Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa terdapat hasil yang tidak konsisten terhadap Intellectual capital, seperti pada studi [8] ditemukan Intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan studi [9] menemukan Intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Susunan modal suatu perusahaan dari sumber-sumbernya merupakan definisi struktur modal, yang secara khusus menunjukkan bagian modal perusahaan yang bersumber, termasuk berapa besar modal pada perusahaan yang bersumber dari utang dan bagian modal yang bersumber dari pemilik/ekuitas. karena itu, para pemegang saham akan sangat memperhatikan nilai perusahaan, dikarenakan tingginya nilai perusahaan bisa mengusung kedamaian bagi pemegang saham. Dan ketika harga saham semakin naik, maka semakin tinggi juga nilai perusahaannya [10]. Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa terdapat perbedaan hasil terhadap struktur modal, seperti pada studi [11] dan [12] ditemukan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan studi [13] dan [14] menemukan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Selain struktur modal, kriteria penting dalam menentukan nilai suatu perusahaan ialah ukuran perusahaan. Besar kecilnya total pendapatan, atau rata-rata pendapatan dan total aset dapat menentukan ukuran perusahaan. Apabila makin besar ukuran perusahaannya, maka nilai perusahaan juga besar di mata calon investor [15]. Peranan penting bagi perusahaan juga dipegang oleh ukuran perusahaan, dalam memobilisasi sumber daya keuangan untuk memperluas skala operasi. Besar kecilnya perusahaan dapat ditentukan dari baik atau tidaknya performa suatu perusahaan. Perusahaan besar seringkali mendapat kepercayaan besar oleh investor dibanding dengan perusahaan kecil [13]. Penelitian sebelumnya membuktikan bahwa terdapat perbedaan hasil terhadap ukuran perusahaan. Seperti pada studi [16] ditemukan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sementara pada studi [17] menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Suatu perusahaan mampu beroperasi sesuai aturan jika perusahaan menerapkan GCG dalam operasionalnya. GCG dapat menyelesaikan permasalahan yang ada di antara para pemegang saham dan manajemen. Apabila GCG tidak diterapkan dengan baik maka pemegang saham tidak akan memberikannya sehingga dapat berakibat pada turunnya nilai perusahaan [18]. Perusahaan yang menerapkan corporate governance memperkuat pengawasan manajemen perusahaan terhadap tata kelola perusahaan dengan mendorong ketepatan pengambilan keputusan, yang pada akhirnya dapat mencegah perbuatan tidak etis atau tidak searah dengan kepentingan operasional perusahaan, sekaligus memiliki kemampuan untuk melindungi para kreditur tentang dana pinjaman yang diserahkan pada perusahaan, dan demikian tiap-tiap keputusan yang diambil mempunyai dampak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan [19]. Hasil pada penelitian [20], [21] dan [22] menjelaskan bahwa GCG mampu memoderasi Intellectual Capital, Struktur modal dan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan, sedangkan penelitian [23], [24] dan [25] menyatakan GCG tidak mampu memoderasi Intellectual capital, struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan penelitian [8]. Variabel independen yang digunakan adalah Intellectual capital dan ukuran perusahaan. Penelitian tersebut menggunakan objek perusahaan manufaktur barang konsumsi yang tercatat di BEI pada tahun 2014-2017. Sedangkan, peneliti menggunakan objek pada perusahaan subsektor kosmetik yang tercatat di BEI pada tahun 2017-2022. Alasan peneliti memilih perusahaan subsektor kosmetik sebagai objek penelitian yaitu dikarenakan saham pada perusahaan tersebut ialah saham yang lebih tahan terhadap krisis ekonomi jika dibanding dengan sektor yang lainnya, dikarenakan pada kondisi krisis ekonomi ataupun tidak, sebagian besar perusahaan manufaktur selalu di butuhkan termasuk pada subsektor kosmetik. Selain itu, penelitian ini juga menambahkan keterbaruan pada variabel independen yaitu Struktur Modal dan variabel moderasi Good Corporate Governance. Penambahan variabel didukung dengan penelitian yang membuktikan Good Corporate Governance mampu memoderasi hubungan antara Intellectual Capital, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Pengujian data di penelitian ini menggunakan PLS (Partial Least Square) berbeda dengan penelitian terdahulu yang menggunakan SPSS.

Tujuan penelitian ini ialah mengetahui bagaimana pengaruh antara intellectual capital terhadap nilai perusahaan, mengetahui pengaruh antara struktur modal terhadap nilai perusahaan dan mengetahui pengaruh antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dan juga untuk mengetahui pengaruh Good Corporate Governance apakah memoderasi antara hubungan intellectual capital, struktur modal dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan asset yang tidak berwujud menjadi hal yang penting bagi investor. Dimana aset yang tidak berwujud ini ialah modal intelektual yang merupakan pengetahuan serta sumber daya yang berfungsi untuk menambah tingkat kemampuan bersaing dan menambah peningkatan kinerja perusahaan serta dapat mempengaruhi daya tahan sebuah perusahaan. Hal itu mengartikan kalau investor bisa menangkap indikasi yang di berikan perusahaan melalui modal intelektual lalu mempergunakan informasi tersebut untuk menganalisis pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, informasi mengenai modal intelektual sangat diperlukan. Nilai intelektual yang tinggi memperlihatkan jika perusahaan juga mempunyai kualitas yang tinggi untuk sumber daya manusianya [26].

H1 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Jika struktur modal tinggi, berarti risiko yang dihadapi perusahaan juga tinggi. Besar kecilnya risiko dapat ditunjukkan dengan struktur modal suatu perusahaan. Sebab, pembiayaan perusahaan mencakup kewajiban, bukan modal. Apabila investasi yang dilakukan tidak membuahkan hasil maka risiko yang di tanggung perusahaan juga sangat tinggi dan perusahaan harus menanggung beban modal yang tinggi. Apabila struktur modal makin besar, maka risikonya juga makin besar [27].

H2 : Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Sesuatu yang dapat digunakan untuk mengukur atau mengetahui besar kecilnya suatu perusahaan ialah ukuran perusahaan, yaitu dengan memperhatikan total asset perusahaan pada neraca akhir tahun. Dan besar kecilnya ukuran perusahaan bisa menggambarkan besaran kas perusahaan tersebut. apabila total asset pada perusahaan tersebut besar, maka manajemen semakin leluasa dalam mempergunakan aset perusahaan [14].

H3 : Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi Oleh GCG

Demi meningkatkan nilai perusahaan, manajemen mengambil tindakan oportunitis termasuk melakukan aktivitas modal intelektual. Jika ada interaksi yang baik diantara *human capital* dan *structural capital*, mendorong terciptanya *capital employed*. dan apabila perusahaan peduli terhadap lingkungan pekerja disekitarnya seperti menjalin kerjasama yang baik akan mempererat kerja sama yang menguntungkan keduanya, sehingga nilai perusahaan dapat ditingkatkan [4].

H4 : GCG memoderasi intellectual capital terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi Oleh GCG

Kemampuan perusahaan dalam mengelola operasionalnya di tunjukkan dari implementasi *good corporate governance*. Pengendalian perusahaan yang baik terlihat pada pengelolaan struktur modalnya. Jika utang suatu perusahaan rendah, maka pada setiap tingkat utang akan meningkatkan nilai perusahaan. Dan apabila pengelolaan perusahaannya kurang baik, maka akan beresiko tidak mampu mengelola struktur modalnya dan berujung pada kebangkrutan [21]. Tingkat return dan resiko dapat di pengaruhi oleh keputusan struktur modal yang di ambil

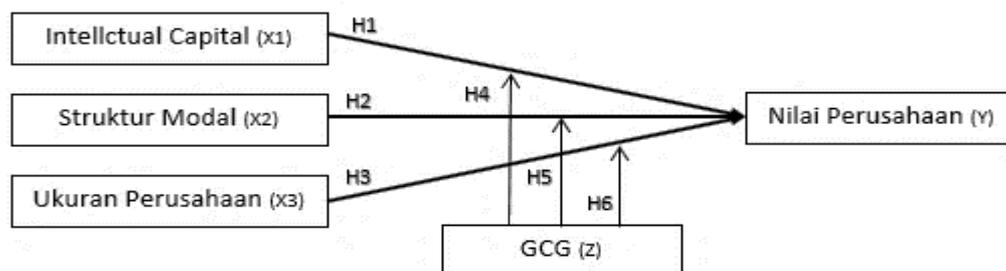
perusahaan, yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai pasarnya. Penggunaan utang akan mendorong manajemen dalam mengelola perusahaan dengan lebih efektif dan efisien [24].

H5 : GCG memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang di Moderasi Oleh GCG

Pengaruh positif pada ukuran perusahaan terhadap nilai suatu perusahaan dapat di kuatkan dengan pemanfaatan *good corporate governance*. Besarnya ukuran perusahaan, memperlihatkan jika perusahaan juga mempunyai masalah besar sehingga perusahaan memerlukan tata kelola perusahaan yang baik, karena dinilai mempunyai kemampuan untuk meningkatkan pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dan ini akan meningkatkan nilai perusahaan [22].

H6 : GCG memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.



Gambar 1. Kerangka Konseptual Penelitian

II. METODE

Metode yang akan diterapkan pada penelitian ini ialah kuantitatif. Metode kuantitatif ialah penelitian yang memperoleh suatu data dalam bentuk angka [28]. Pada penelitian ini, laporan keuangan tahunan menjadi sumber untuk peneliti memperoleh data sekunder. Penelitian ini mempunyai variabel independen yakni intellectual capital, struktur modal, dan ukuran perusahaan, juga nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan good corporate governance sebagai variabel moderasi. Definisi operasional pada variabel dijelaskan dalam tabel di bawah :

Tabel 1.
Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Skala
<i>Intellectual Capital</i> (X1)	Menunjukkan seberapa baik perusahaan menciptakan asset yang tinggi nilainya dan memiliki manfaat ekonomi masa depan bagi perusahaan berasal dari (<i>Structural Capital, Human Capital dan Rasional Capital</i>)	$VA = OUT - IN$ $VAIC = VACA + VAHU + STVA$ $VACA = VA : CE$ $VAHU = VA : HC$ $STVA = SC : VA$ Sumber : [4], [15]	Rasio
Struktur Modal (X2)	Ialah perbandingan jumlah utang atau modal asing dengan jumlah modal sendiri/ekuitas.	$DER = \frac{\text{Total hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$ Sumber : [6], [15]	Rasio
Ukuran Perusahaan (X3)	Merupakan suatu ukuran yang diprosikan oleh total aset, yang diukur menggunakan logaritma natural asset	$\text{Size Log of Total Assets}$ Sumber : [13], [15]	Rasio

Nilai Perusahaan (Y)	Yaitu pengukuran penilaian pasar terhadap nilai saham suatu perusahaan	$\text{Price Book Value (PVB)} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku PerLembar Saham}}$ Sumber : [6], [10]	Rasio
<i>Good Corporate Governance</i> (Z)	Dapat di ukur dengan indikator kepemilikan komisaris independen. Dan merupakan sebuah teknik yang mendorong terciptanya performa manajemen yang transparan, profesional dan bersih.	$\frac{\text{Jumlah Komisaris Independen}}{\text{Jumlah Seluruh Komisaris}} \times 100\%$ Sumber : [20], [29]	Rasio

Sumber : Diringkas Oleh Peneliti

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini ialah perusahaan Manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017 – 2022 yang berupa subsektor kosmetik yang di klasifikasikan berdasarkan IDX-IC.

Sampel mewakili representasi kuantitas karakter populasi. Pendekatan sampel memanfaatkan teknik pengambilan sampel yang tidak acak yang berarti sampel didapatkan dengan cara tertentu, cara ini merupakan metode yang di sebut *purposive sampling*. Adapun seleksi sampel yang digunakan dengan menetapkan kriteria :

1. Perusahaan kosmetik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2022
2. Perusahaan kosmetik menerbitkan laporan keuangan tahunan tahun 2017-2022

Sampel pada perusahaan dengan subsektor kosmetik yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2017-2022 yang memenuhi kriteria sebanyak 6 perusahaan, antara lain :

Tabel 2.
Sampel Perusahaan

Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
Martina Berto Tbk	MBTO
Kino Indonesia Tbk	KINO
Unilever Indonesia Tbk	UNVR
Akasha Wira International Tbk	ADES
Mustika Ratu Tbk	MRAT
Mandom Indonesia Tbk	TCID

Sumber : www.idx.com

Teknik Pengumpulan Data

Teknik dokumentasi dipergunakan di penelitian ini untuk mengumpulkan bahan. Metode dokumentasi ialah penggunaan informasi dari dokumen yang sudah ada sebelumnya. Pendekatan dokumentasi meliputi pengumpulan data dari 6 perusahaan subsektor kosmetik yang akan menjadi sampel pada penelitian ini dengan menggunakan tahun buku 2017 – 2022. Hal ini dilakukan dengan cara melacak atau mendokumentasikan data penting pada sumber sekunder, seperti laporan tahunan, laporan keuangan dan data lainnya yang diperlukan dari perusahaan sampel yang diperoleh dari website indonesian *stock exchange* (IDX) atau biasa disebut Bursa Efek Indonesia (BEI) juga situs pada masing – masing perusahaan sampel.

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data pada penelitian menggunakan *Partial Lest Square* (PLS) dengan versi *Smart PLS 4*. PLS ialah metode analisis pemodelan lunak yang membutuhkan sedikit asumsi untuk analisisnya dan ukuran sampel yang sederhana. PLS lebih tepa digunakan untuk analisis data dalam penelitian berbasis prediksi karena PLS juga digunakan untuk mendukung teori [30]. Analisis ini terdiri atas model pengukuran (*outer model*) dan model structural (*inner model*).

Analisis Statistik Deskriptif

Menurut [30], Analisis Statistik deskriptif merupakan teknik analisis yang dipergunakan untuk mendeskripsikan data penelitian dan menguji asumsi penelitian dengan tendensi sentral (menilai rata-rata (*mean*), nilai tengah (*Median*), kategori paling umum (*mode*), maksimum, minimum, dan variabilitas (*range*, *standart deviation*, dan *interquartile range*).

Uji Hipotesis

Uji Hipotesis dalam analisis PLS, dengan cara memperhatikan koefisien jalur (*path coefisient*) dan mengkomparasikan nilai probabilitas (*p-value*) sebesar 0,05 yaitu jika nilai *p-value* <0,05 atau t hitung >1,96 maka hipotesis diterima dan jika nilai *p-value* >0,05 atau t hitung <1,96 maka hipotesis ditolak.

Uji Model Pengukuran (*Outer Model*)

Outer Model ialah bagian dari model yang menghubungkan variabel laten (*latent variables*) dengan indikator yang mengukur variabel laten tersebut. Yaitu untuk menilai validity dan reability model [30].

1. Uji Validity

a. Convergent Validity

Untuk menentukan apakah nilai satu konstruk dan konstruk lainnya sebanding atau tidak yang dievaluasi dengan nilai Average variance extracted (AVE), convergent validity digunakan untuk menguji validitas setiap variabel laten [30].

b. Discriminant Validity

Discriminant validity dipergunakan untuk mengukur dua konstruk yang apakah saling berkorelasi atau tidak, dinilai berdasarkan loading faktor pengukuran dengan konstraknya [30].

2. Uji Reliability

Uji reliability digunakan untuk mengukur konsistensi internal alat pengukur. Keakuratan, konsistensi, dan ketepatan alat pengukur dalam melakukan pengukuran ditunjukkan oleh reliabilitasnya. Nilai Cronbach Alpha dan Composite Reliability digunakan untuk mengukur reliabilitas. Konstruk dianggap reliabel atau memiliki komposit yang baik jika nilai Cronbach Alpha lebih besar atau sama dengan 0,7 [30].

Uji Model Struktural (*Inner Model*)

Inner model merupakan model structural yang digunakan untuk mengetahui signifikansi hubungan antarkonstruk. Menguji relevansi antar konstruk dalam model struktural dengan menggunakan koefisiensi jalur atau p-value dari masing-masing jalur dan nilai Goodness of fit (R-Square) untuk konstruk dependen [30].

1. Uji Goodness of fit

R-square adalah metrik untuk mengukur *Goodness of fit*. Jika nilai R-square 0,7, maka variabel independen dapat menjelaskan 70% variasi perubahan variabel dependen, sisanya 30% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam model yang diajukan [30]. Model penelitian dapat dikategorikan sebagai kuat, moderat, dan lemah berdasarkan nilai R-square 0,75, 0,50, dan 0,25.

2. Uji Coefficient

Uji *path coefficient* digunakan untuk menunjukkan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Metode bootstrapping digunakan untuk menguji hipotesis dengan menguji signifikansi hubungan antar variabel menggunakan p-value dan t-statistik. Uji t-statistik untuk mengetahui seberapa besar pengaruh langsung, tidak langsung, dan total pengaruh digunakan untuk mendapatkan nilai koefisien path. Dalam penelitian ini, variabel dianggap memiliki pengaruh jika p-values kurang dari 5% dan sebaliknya. Demikian pula, jika hasil uji-t lebih besar dari t-tabel, maka variabel tersebut memiliki pengaruh yang signifikan dan sebaliknya [30].

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Convergent Validity

Uji validitas konvergen dapat dievaluasi dengan jumlah koefisien loading setiap konstruk, diketahui bahwa jumlah koefisien loading yang harus melebihi 0,7 dapat disimpulkan valid [31].

Tabel 3
Nilai Outer Loadings

Variabel	Nilai Loading	Hasil
IC_X1	1000	Valid
Struktur Modal_X2	1000	Valid
Ukuran Perusahaan_X3	1000	Valid
Nilai Perusahaan_Y	1000	Valid
GCG_Z	1000	Valid
IC*GCG	1.495	Valid
Struktur Modal*GCG	1.580	Valid
Ukuran Perusahaan*GCG	1.446	Valid

Sumber : Hasil *outer SmartPLS*

Berdasarkan dari hasil Tabel 3, dapat dinyatakan seluruh indikator variabel sudah valid dikarenakan jumlah koefisien melebihi angka 0,7.

Discriminant Validity

Teknik uji discriminant validity menggunakan indikator reflektif yaitu dengan memperhatikan nilai cross loading pada masing-masing variabel yang memiliki nilai diatas 0.50 [31].

Tabel 4
Nilai Cross Loading

Variabel	IC	DER	LN (Total Asset)	PVB	GCG	X1*Z	X2*Z	X3*Z	Keterangan
IC_X1	1000	0.438	0.721	0.521	0.263	0.410	0.330	0.410	Valid
Struktur Modal_X2	0.438	1000	0.726	0.820	0.821	0.349	0.846	0.812	Valid
Ukuran Perusahaan_X3	0.721	0.726	1000	0.787	0.537	0.397	0.743	0.678	Valid
Nilai Perusahaan_Y	0.521	0.820	0.787	1000	0.861	0.608	0.853	0.926	Valid
GCG_Z	0.263	0.742	0.537	0.861	1000	0.728	0.821	0.955	Valid
IC*GCG	0.410	0.349	0.397	0.608	0.728	1.000	0.403	0.722	Valid
Struktur Modal*GCG	0.330	0.846	0.743	0.853	0.821	0.403	1000	0.892	Valid
Ukuran Perusahaan*GCG	0.410	0.812	0.678	0.926	0.955	0.722	0.892	1000	Valid

Sumber : Hasil *outer SmartPLS*

Berdasarkan evaluasi Tabel 4, dapat disimpulkan bahwa nilai dari setiap variabel mempunyai jumlah *cross loading* yang melebihi jumlah *cross loading* di variabel lain. Dengan demikian semua variabel dapat disimpulkan sudah valid dikarenakan jumlah *cross-loading* lebih dari 0.50.

Uji Reliabilitas

Cronbach's-alpha digunakan untuk mengukur reliabilitas. Pengujian ini memiliki nilai reliabilitas yang baik jika nilai dari cronbach's alpha lebih dari 0,6 [31].

Tabel 5
Nilai Cronbach's Alpha

Variabel	Cronbach's Alpha
IC_X1	1.000
Struktur Modal_X2	1.000
Ukuran Perusahaan_X3	1.000
Nilai Perusahaan_Y	1.000
GCG_Z	1.000
IC*GCG	1.000
Struktur Modal*GCG	1.000
Ukuran Perusahaan*GCG	1.000

Sumber : Hasil *output SmartPLS*

Berdasarkan hasil tersebut, maka dapat dinyatakan semua variabel memiliki nilai *cronbach's alpha* >0,6 sehingga dapat dikatakan telah memenuhi persyaratan..

Pengujian Inner Model R-Square

Pengukuran *inner model* digunakan untuk menerangkan hubungan antara struktur variabel laten. *R-square* difungsikan sebagai penjelasan atas peningkatan nilai observasi yang berbentuk oleh pengujian model dan estimasi parameternya.

Tabel 6
Nilai R-Square

Variabel	Nilai R-Square
Nilai Perusahaan	0,924

Sumber : Hasil *output SmartPLS*

Berdasarkan Tabel 6 maka nilai *R-Square* di variabel nilai perusahaan sejumlah 0,924 sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel nilai perusahaan (Y) dapat dinilai berdasarkan *intellectual capital* (X1), struktur modal (X2), ukuran perusahaan (X3) dan proporsi komisaris independen (Z) sejumlah 92,4% dan sisanya sejumlah 7,6% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dihipotesiskan dalam penelitian ini..

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis tersebut difungsikan untuk melihat apakah variabel X mempunyai dampak pada variabel Y yang dimoderasi oleh variabel Z. Tes ini dapat dilihat dari nilai *P Values*, jika nilai *P Values* <0,05 maka dapat dinyatakan bahwa terdapat pengaruh antar variabel tersebut.

Tabel 7
Path Coefficients

Hipotesis	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standart Deviation (STDEV)	T-Statistik (O-STDEV)	P Values
H1	0.031	0.106	0.186	0.165	0.434
H2	-0.061	-0.003	0.161	0.379	0.352
H3	0.398	0.386	0.240	1.655	0.049
H4	-0.223	-0.078	0.294	0.759	0.224
H5	-0.284	-0.305	0.306	0.927	0.177
H6	0.759	0.721	0.455	1.670	0.048

Sumber : Hasil *output SmartPLS*

Berdasarkan output Path Coefficient pada Tabel 7 menunjukkan bahwa hasil pengujian pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

Pengujian Hipotesis 1

Hipotesis 1 (H1) menguji apakah *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan t-statistic 0.165. Dari hasil dinyatakan t-statistic tidak signifikan karena <1.96 dengan *p-value* 0.434 >0.05 . sehingga hipotesis 1 (H1) ditolak.

Pengujian Hipotesis 2

Hipotesis 2 (H2) menguji apakah Struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan t-statistic 0.379. Dari hasil dinyatakan t-statistic tidak signifikan karena <1.96 dengan *p-value* 0.352 >0.05 . sehingga hipotesis 2 (H2) ditolak.

Pengujian Hipotesis 3

Hipotesis 3 (H3) menguji apakah ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan t-statistic 1.655. Dari hasil dinyatakan t-statistic tidak signifikan karena <1.96 dengan *p-value* 0.049 <0.05 . sehingga hipotesis 3 (H3) diterima.

Pengujian Hipotesis 4

Hipotesis 4 (H4) menguji apakah *good corporate governance* mampu memoderasi *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien *good corporate governance* pada *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan t-statistic 0.759. Dari hasil dinyatakan t-statistic tidak signifikan karena <1.96 dengan *p-value* 0.224 >0.05 . sehingga hipotesis 4 (H4) ditolak.

Pengujian Hipotesis 5

Hipotesis 5 (H5) menguji apakah *good corporate governance* mampu memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien *good corporate governance* pada struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan t-statistic 0.927. Dari hasil dinyatakan t-statistic tidak signifikan karena <1.96 dengan *p-value* 0.177 >0.05 . sehingga hipotesis 5 (H5) ditolak.

Pengujian Hipotesis 6

Hipotesis 6 (H6) menguji apakah *good corporate governance* mampu memoderasi ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian menunjukkan nilai koefisien *good corporate governance* pada ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan t-statistic 1.670. Dari hasil dinyatakan t-statistic tidak signifikan karena <1.96 dengan *p-value* 0.048 <0.05 . sehingga hipotesis 6 (H6) diterima.

PEMBAHASAN

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* (X1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) maka H1 tidak dapat diterima. Hal ini, dapat dijelaskan bahwa investor kurang mempertimbangkan *intellectual capital* dalam menilai atau mengukur kinerja perusahaan, kebanyakan investor lebih melihat faktor lain dalam mengukur nilai perusahaan. Selain itu, bisa juga dikarenakan kurangnya informasi yang pihak luar peroleh mengenai berbagai hal terkait *intellectual capital* perusahaan. sehingga pihak luar tidak dapat mengetahui seberapa baik perusahaan memberdayakan *intellectual capital* yang dimiliki untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [9], [32] dan [33] yang tidak menemukan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan [8] dan [26].

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa Struktur Modal (X2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) maka H2 tidak dapat diterima. Hal ini dapat terjadi karena jika struktur modal terlalu tinggi maka dapat berakibat menurunnya nilai perusahaan. Karena, struktur modal merupakan sebuah pendanaan yang menggunakan hutang jangka panjang. Selain itu, adanya penambahan nilai hutang tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena fokus utama para investor (terutama investor jangka pendek) lebih melihat faktor lain di luar *leverage*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [13], [14] dan [34] yang menyatakan bahwa Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. dan tidak sejalan dengan penelitian yang di lakukan [11], [12] dan [35].

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (X3) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y) maka H3 dapat diterima. Hasil ini dapat di jelaskan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, karena besar kecilnya ukuran perusahaan bisa menggambarkan besaran kas perusahaan tersebut. apabila total asset pada perusahaan tersebut besar, maka manajemen semakin leluasa dalam mempergunakan aset perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang di lakukan [8], [16] dan [14] yang menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. dan tidak sejalan dengan penelitian [17] dan [19].

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi GCG

Hasil pengujian ini memperlihatkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh pada hubungan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dapat sebabkan karena meskipun Dewan Komisaris Independen yang merupakan salah satu komponen dalam GCG telah mampu melaksanakan fungsi kontrol yang efektif guna mendorong perusahaan mampu mengelola aset intelektualnya dengan baik, namun hal tersebut belum cukup menarik perhatian investor untuk berinvestasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian [23] dan [36] yang menyatakan bahwa GCG tidak memoderasi pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. dan tidak sejalan dengan penelitian [4] dan [20] .

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi GCG

Hasil pengujian ini memperlihatkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh pada hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat di jelaskan bahwa GCG yang di proksikan oleh komisaris independen yang di harapkan dapat menjalankan peran pengawasan (monitoring) terhadap perilaku manajer dalam menggunakan hutang untuk meningkatkan nilai perusahaan tidak terbukti dalam penelitian ini. Jika di kaitkan dengan efek negative struktur modal terhadap nilai perusahaan, maka terdapat indikasi penggunaan hutang yang tinggi tanpa pengawasan yang cukup dari pemilik (komisaris independen) memungkinkan penyimpangan penggunaan hutang sehingga menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian [10], [24] dan [37] yang menyatakan bahwa GCG tidak mampu memoderasi hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Dan tidak sejalan dengan penelitian [23].

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi GCG

Hasil pengujian ini memperlihatkan bahwa *good corporate governance* berpengaruh pada hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. GCG yang di proksikan oleh dewan komisaris independen dapat memperkuat pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan ukuran perusahaan yang besar tidak dapat dipungkiri perusahaan memiliki masalah keagenan yang besar pula, sehingga perusahaan butuh *good corporate governance* agar perusahaan akan semakin baik dan tinggi, dan juga akan menarik para investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitia [22], [24] dan [29] yang menyatakan bahwa GCG mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Dan tidak sejalan dengan penelitian [25].

IV. SIMPULAN

Berdasarkan riset pada penelitian ini, maka kesimpulan ini adalah *intellectual capital* dan struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *good corporate governance* yang diproksikan oleh komisaris independen tidak mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital* dan struktur modal. Sedangkan komisaris independen mampu memoderasi pengaruh dari ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

SARAN

Demikian penelitian ini menghasilkan rekomendasi yang diharapkan berguna bagi banyak orang dan menjadi bahan pertimbangan bagi penelitian-penelitian selanjutnya untuk mendapatkan temuan yang lebih baik. Beberapa saran dalam penelitian ini sebagai berikut : pertama, bagi perusahaan, praktik *intellectual capital*, struktur modal dan ukuran perusahaan pada perusahaan manufaktur supaya mampu meningkatkan nilai perusahaan, sehingga dapat membuat investor semakin tertarik dalam berinvestasi terutama pada perusahaan subsektor kosmetik. Kedua, bagi peneliti selanjutnya, dapat menggunakan objek atau perusahaan selain subsektor kosmetik sehingga dapat membandingkan beberapa objek penelitian. Ketiga, peneliti berikutnya juga dapat mengganti variabel *intellectual capital* dan struktur modal dengan variabel lain karena investor kurang mempertimbangkan *intellectual capital* dan lebih melihat faktor lain di luar *leverage* dalam menilai atau mengukur kinerja perusahaan. Penambahan variabel lain ini misalnya, penambahan variabel profitabilitas atau variabel nilai perusahaan dapat menggunakan *tobbin's Q* dan juga menggunakan variabel moderasi yang lain untuk menguji konsistensi penelitian.

UCAPAN TERIMA KASIH

Penulis bersyukur telah menyelesaikan penelitian ini dan mengucapkan terima kasih kepada :

1. Puji syukur kehadirat Tuhan YME atas karunia serta rahmatnya yang diberikan kepada penulis sehingga penelitian ini dapat terselesaikan tepat pada waktunya.
2. Kepada kedua orang tua dan segenap keluarga besar yang telah memberikan dukungan dan motivasi mendoakan secara terus menerus supaya penelitian ini dapat terselesaikan dengan baik dan sukses
3. Kepada seluruh pihak Universitas Muhammadiyah Sidoarjo terutama dosen pembimbing yang senantiasa membimbing penulis, meluangkan waktunya untuk memberi arahan dan motivasi dalam proses penyelesaian skripsi
4. Kepada teman –teman kerja, kuliah dan organisasi yang selalu memberikan motivasi dan semangat tiada hentinya agar segera terselesaikan penelitian ini.

REFERENSI

- [1] M. Rivandi, “Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Pundi*, vol. 2, no. 1, pp. 41–54, 2018, doi: 10.31575/jp.v2i1.61.
- [2] Dewi kusuma W & Juliana, “Pengaruh Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi,” *J. Nominal*, vol. 7, no. 2, pp. 47–61, 2014.
- [3] CNBC Indonesia, “Sejak Awal Tahun Saham UNVR Masih Naik 16%,” ©2023 *CNBC Indonesia, A Transmedia Company*, 2022. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20220602123333-17-343728/sejak-awal-tahun-saham-unvr-masih-naik-16-apa-resepnya>
- [4] W. F. Wulandari and Wahidahwati, “Pengaruh Intellectual Capital dan Kebijakan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi,” *Bussiness Inov. Entrep. J.*, vol. 11, no. 10, pp. 1–24, 2022.
- [5] D. R. Utama and E. Lisa, “Pengaruh Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Food and Beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia),” *Sains Manaj. dan Akunt.*, vol. X, no. 2, pp. 21–39, 2018.
- [6] Z. Ramdhonah, I. Solikin, and M. Sari, “Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *Fair Value J. Ilm. Akunt. dan Keuang.*, vol. 7, no. 1, pp. 67–82, 2019, doi: 10.32670/fairvalue.v5i1.2280.
- [7] D. R. Wijayani, “Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2012-2014),” *J. Ris. Akunt. Dan Bisnis Airlangga*, vol. 2, no. 1, pp. 97–116, 2017, doi: 10.31093/jraba.v2i1.23.
- [8] A. Anjani and V. J. Dillak, “Pengaruh Intellectual Capital Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *JASa (J. Akuntansi, Audit dan Sist. Inf. Akunt.)*, vol. 3, no. 3, pp. 306–320, 2019.
- [9] N. Lestari and R. C. Sapitri, “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Akuntansi, Ekon. dan Manaj. Bisnis*, vol. 4, no. 1, pp. 28–33, 2016, [Online]. Available: <https://jurnal.polibatam.ac.id/index.php/JAEMB/article/view/81>
- [10] N. Sukriyawati, “Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderating,” *J. Akunt. Manajerial (Managerial Account. Journal)*, vol. 1, no. 2, pp. 71–82, 2016, doi: 10.52447/jam.v1i2.749.
- [11] R. I. Osok and Hwihanus, “Struktur Modal, Keputusan Investasi dan Manajemen Laba Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (Gcg) Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017 - 2021,” *J. Econ. Bus. UBS*, vol. 12, no. 1, pp. 384–396, 2023.
- [12] F. Amelia and M. Anhar, “Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening,” *J. STEI Ekon.*, vol. 28, no. 01, pp. 44–70, 2019, doi: 10.36406/jemi.v28i01.260.
- [13] B. S. Hidayati and E. D. Retnani, “Pengaruh Struktur Modal, Good Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 9, no. 6, pp. 1–18, 2020.
- [14] D. Irawan and N. Kusuma, “Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Aktual STIE Trisna Negara*, vol. 17, no. 1, pp. 66–81, 2019, doi: 10.47232/aktual.v17i1.34.
- [15] C. Lucky and H. Tanusdjaja, “Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan,” *J. Paradig. Akunt.*, vol. 5, no. 1, pp. 2033–2043, 2023, doi: 10.24912/jpa.v5i1.22165.
- [16] D. P. Sari, W. A. Putri, M. Neldi, and Y. Candra, “Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun

- 2014-2018,” *Ekon. Dan Bisnis Dharma Andalas*, vol. 23, no. 2, pp. 235–244, 2021.
- [17] A. Nurmindia, D. Isyuardhana, and A. Nurbaiti, “Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015),” *e-Proceeding Manag.*, vol. 4, no. 1, pp. 542–549, 2017.
- [18] D. F. Trisanti and S. Istikhoro, “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Sustain. Bus. Res.*, vol. 2, no. 4, pp. 212–222, 2021.
- [19] U. N. Ningrum and N. Asandimitra, “Pengaruh Kinerja Keuangan, Struktur Modal Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG dan CSR Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Peringkat Pertama ARA, ISRA dan Peringkat Emas Proper yang Listing di BEI Periode 2011-2015,” *Ilmu Manaj. Fak. Ekon. Univ. Negeri Surabaya*, vol. 5, no. 3, pp. 1–14, 2017.
- [20] Verawaty, C. I. Merina, and S. A. Lastari, “Pengaruh Intellectual Capital, Earnings Mngement, Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Pemoderasi,” *J. MBiA*, vol. 16, no. 2, pp. 79–94, 2017.
- [21] D. K. Wardani and S. M. E. P. Djando, “Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020) Oleh,” *J. Pendidik. Dasar Dan Sos. Hum.*, vol. 1, no. 8, pp. 1427–1434, 2022.
- [22] D. K. Wardani and W. W. Kaleka, “Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Pendidik. Dasar Dan Sos. Hum.*, vol. 1, no. 10, pp. 2019–2025, 2022.
- [23] H. S. Herbowo, “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi,” *Univ. Muhammadiyah Surakarta*, vol. 21, no. 1, pp. 1–14, 2020, [Online]. Available: <http://journal.um-surabaya.ac.id/index.php/JKM/article/view/2203%0Ahttp://mpoc.org.my/malaysian-palm-oil-industry/>
- [24] M. Saifaddin, “Pengaruh Struktur Modal, Income Smoothing Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance (GCG) Sebagai Variabel Moderasi,” *Pros. Semin. Nas. Pakar*, pp. 1–9, 2020, doi: 10.25105/pakar.v0i0.6889.
- [25] G. N. Pertiwi, “Good Corporaet Governance Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan,” *Univ. Pembang. Nas. “Veteran,”* vol. 21, no. 1, pp. 1–9, 2020, [Online]. Available: <http://journal.um-surabaya.ac.id/index.php/JKM/article/view/2203%0Ahttp://mpoc.org.my/malaysian-palm-oil-industry/>
- [26] A. Badarudin and E. Wuryani, “Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi,” *J. Akunt. UNESA*, pp. 1–26, 2018.
- [27] W. K. Wardhani, K. H. Titisari, and S. Suhendro, “Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan,” *Ekon. J. Econ. Bus.*, vol. 5, no. 1, pp. 37–45, 2021, doi: 10.33087/ekonomis.v5i1.264.
- [28] Sugiyono, *Metode Penelitian Bisnis*. 2012.
- [29] Sarah, “Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi,” *STIE PERBANAS*, pp. 1–15, 2021.
- [30] W. Abdillah and H. Jogiyanto, *Partial Least Square (PLS) : Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*, Ed.1. Yogyakarta, 2015.
- [31] Ghozali, *Structural Equation Modeling Metode Alternatif Dengan Partial Least Squares (PLS)*, Edisi 4. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro, 2014.
- [32] S. Nurhidayati and H. Bone, “Pengaruh Intellectual Capital Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI,” *J. Ilmu Akunt. Mulawarman*, vol. 7, no. 2, 2022.
- [33] A. A. Putri, “Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen Terdaftar BEI 2019-2021,” *J. Pendidik. Tambusai*, vol. 6, no. 2, pp. 15759–15764, 2022, [Online]. Available: <https://www.jptam.org/index.php/jptam/article/view/4879>
- [34] A. Mahanani, Heni TKartika, “Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan,” *L. J.*, vol. 2, no. 1, pp. 87–94, 2022, doi: 10.47491/landjournal.v2i1.1102.
- [35] R. Bintara, “Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2015),” *J. Profita*, vol. 11, no. 2, pp. 306–328, 2018, doi: 10.22441/profita.2018.v11.02.010.
- [36] I. F. Lestari, “Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi,” *WACANA Ekon. (Jurnal Ekon. Bisnis dan Akuntansi)*, vol. 19, no. 2, pp. 79–90, 2021, doi: 10.22225/we.19.2.1956.79-90.

- [37] A. V. Noviani, A. D. R. Atahau, and R. Robiyanto, “Struktur Modal, Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan: Efek Moderasi Good Corporate Governance,” *J. Ekon. dan Bisnis*, vol. 22, no. 2, pp. 391–415, 2019, doi: 10.24914/jeb.v22i2.2601.

Conflict of Interest Statement:

The author declares that the research was conducted in the absence of any commercial or financial relationships that could be construed as a potential conflict of interest.