
PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, FREE CASH FLOW, DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN PUBLIK TERHADAP NILAI PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DI BURSA EFEK INDONESIA

Alvin Limnan

email: alvinlimnan@gmail.com

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak

ABSTRAK

Nilai perusahaan penting sebab merupakan gambaran kualitas kinerja dan prospek perusahaan. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh *intellectual capital*, *free cash flow*, dan struktur kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian sebanyak tujuh belas Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014 hingga tahun 2018 yang ditentukan berdasarkan metode *purposive sampling*. Bentuk penelitian asosiatif dan pengumpulan data dengan studi dokumenter. Permodelan dengan OLS *regression*. Hasil pengujian menunjukkan *free cash flow* dan struktur kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan *intellectual capital* tidak berpengaruh. *Free cash flow* dan struktur kepemilikan publik yang besar menjadi perhatian lebih bagi investor untuk menilai perusahaan. Kemampuan permodelan menjelaskan perubahan nilai perusahaan sebesar 10,4 persen.

KATA KUNCI: *Intellectual capital, cash flow, ownership, firm value.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama terbentuknya perusahaan yaitu untuk memperoleh laba dan menyejahterakan para pemegang saham. Nilai penting bagi perusahaan sebab merupakan gambaran kualitas kinerja dan prospek perusahaan. Bagi pemegang saham, nilai perusahaan adalah hal yang penting untuk membuat keputusan dalam berinvestasi, mempertahankan, maupun menarik seluruh sahamnya. Oleh sebab itu, manajemen keuangan perusahaan akan berupaya meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat bertambah karena adanya penciptaan nilai dari dalam perusahaan melalui *intellectual capital* (Gozali dan Hatane 2014; Devi, Budiasih, dan Badera, 2017). Aset tidak berwujud tersebut mencerminkan kemampuan yang dimiliki karyawan yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Pengelolaan *free cash flow* (Mardasari, 2014; Kadioglu, Kilic, dan Yilmaz, 2017) dan adanya pengawasan publik (Putri dan Nuzula, 2018; Pramukti, Ashoer, dan Fadhil, 2019) juga memiliki peranan penting bagi perubahan nilai perusahaan. Ketersediaan *free cash flow* yang besar dapat

menjadi penyebab terjadinya konflik antar manajer dengan para pemegang saham (masalah agensi) yang merugikan perusahaan dan dapat berdampak pada perubahan nilai perusahaan. Kepemilikan publik pada perusahaan mencerminkan tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan pengawasan eksternal. Hal tersebut dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan itu, penulis tertarik untuk melakukan penelitian pengaruh *intellectual capital*, *free cash flow*, struktur kepemilikan publik terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia karena perusahaan subsektor tersebut merupakan industri yang memiliki prospek yang baik di masa mendatang dan memberikan kontribusi yang relatif besar dalam pertumbuhan Sektor Industri Barang Konsumsi.

KAJIAN TEORITIS

Manajemen perusahaan memiliki peranan penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja tersebut menggambarkan kemampuan manajer dalam mengelola keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu menyejahterakan para pemegang saham. Hal tersebut akan semakin meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang kemudian akan berdampak pada nilai perusahaan. Bagi investor, nilai perusahaan penting dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. Nilai saham perusahaan yang tinggi dapat mencerminkan kekayaan para pemegang saham.

Nilai perusahaan dapat diukur dari nilai pasar sebagaimana menurut Suripto (2015: 1): Nilai perusahaan merupakan nilai saham yang beredar di pasar yang ditentukan pemegang saham. Nilai perusahaan ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa yang dapat tercermin dalam harga saham. Semakin tinggi nilai perusahaan yang dimiliki, maka akan menarik para investor untuk berinvestasi.

Naik turunnya nilai perusahaan dapat disebabkan adanya pemicu nilai. Menurut Keown, Martin, Petty, dan Scott (2010: 42): Pemicu nilai merupakan variabel-variabel yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan dapat dikontrol atau dipengaruhi oleh manajemen perusahaan.

Menurut Franita (2018: 7):

Nilai perusahaan dapat diukur dengan *price to book value*, yang merupakan tingkat kepercayaan pasar pada prospek perusahaan ke depan dan untuk

mengetahui harga pasar saham suatu perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham, maka secara langsung nilai perusahaan juga meningkat. *Price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku perusahaan. PBV merupakan perbandingan harga saham dengan nilai buku.

Naik turunnya PBV yang dimiliki perusahaan disebabkan adanya permintaan dan penawaran harga saham di pasar. Jika permintaan tinggi maka harga saham akan naik, dan sebaliknya jika penawaran lebih tinggi maka harga saham akan menurun. Semakin tinggi PBV yang dimiliki perusahaan, maka semakin banyak investor yang tertarik untuk berinvestasi.

Nilai perusahaan yang meningkat dapat disebabkan karena adanya penciptaan nilai *intellectual capital*, yang merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Menurut Lev (2001: 5): Aset tidak berwujud adalah perolehan keuntungan di masa depan yang mana tidak mempunyai bentuk fisik atau keuangan (saham ataupun obligasi) yang berwujud. *Intellectual capital* mencerminkan kemampuan dan keterampilan organisasi perusahaan dalam mengelola perusahaan untuk mencapai kinerja yang bagus, guna meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Mouritsen, Larsen, dan Bukh (2001: 760): *Intellectual capital* merupakan aktivitas yang dibuat oleh manajemen perusahaan dalam meningkatkan kemampuan atau keterampilan karyawan, organisasi dan meningkatkan aktivitas pasar. Upaya yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen untuk meningkatkan kinerja karyawannya, yaitu memberikan pelatihan khusus, mengadakan seminar, mengevaluasi kinerja karyawan, dan lain-lain. Menurut Brooking (1997: 12): *Intellectual capital* adalah istilah yang diberikan untuk aset tidak berwujud yang mana memungkinkan perusahaan untuk berfungsi.

Intellectual capital dapat dihitung dengan *Value Added Intellectual Efficient* (VAICTM). Menurut Pulic (2000: 708): Metode VAICTM digunakan untuk mengawasi dan mengukur efisiensi penciptaan nilai di perusahaan sesuai dengan angka-angka dasar akuntansi. Metode VAICTM dimulai dengan kemampuan perusahaan dalam menciptakan *value added* yang merupakan indikator untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai.

Intellectual capital dibagi menjadi *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital* sebagaimana menurut Ulum (2017: 121): *Capital employed* merupakan nilai tambah yang diciptakan oleh satu unit dari modal fisik, *human capital*

menunjukkan seberapa banyak nilai tambah dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk karyawan, sedangkan *structural capital* merupakan infrastruktur perusahaan yang mendukung produktifitas karyawan. Adanya nilai tambah pada ketiga indikator tersebut kemudian dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Gozali dan Hatane (2014), Devi, Budiasih, dan Badera (2017) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan mengelola aset tidak berwujud yang semakin baik dapat mendorong para investor untuk berinvestasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teori yang telah diuraikan maka hipotesis pertama yang diajukan di dalam penelitian ini yaitu:

H₁: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Setiap keputusan manajemen perusahaan dalam mengelola *free cash flow* (arus kas bebas) akan memberikan dampak hubungan antara pihak manajemen dan para pemegang saham. Menurut Brigham dan Houston (2010: 109): Arus kas bebas adalah arus kas yang benar-benar tersedia untuk dibayarkan kepada investor (pemegang saham dan pemilik utang) setelah dikurangi investasi dalam aset tetap, produk baru dan modal kerja untuk mempertahankan operasi yang sedang berjalan.

Arus kas bebas terdiri dari arus kas bebas positif dan arus kas bebas negatif. Perusahaan dapat membayar dividen jika perusahaan memiliki arus kas bebas positif. Menurut Subramanyam dan Wild (2013: 110): Arus kas bebas positif mencerminkan jumlah kas yang tersedia bagi aktivitas usaha setelah pengeluaran untuk pendanaan dan investasi yang diperlukan untuk mempertahankan kapasitas produksi pada perusahaan.

Perusahaan juga dapat mengalami arus kas bebas yang negatif. Hal ini, terjadi saat perusahaan lebih banyak berinvestasi dalam aset operasi. Menurut Subramanyam dan Wild (2013: 110): Arus kas bebas negatif adalah arus kas tidak tersedia untuk dibagikan kepada para pemegang saham, bahkan para pemegang saham harus menambahkan modalnya untuk menjaga perusahaan tetap berjalan.

Mengenai ketersediaan arus kas bebas, manajer perusahaan menginginkan kas tersebut dapat disimpan dalam perusahaan. Tersedianya *free cash flow* yang tinggi dapat pula memberi peluang manajemen untuk memanfaatkannya demi kepentingan pribadi. Akan tetapi dari pihak para pemegang saham, lebih menyukai *free cash flow* dalam

bentuk pembagian dividen apabila tidak tersedianya proyek dengan *net present value* yang positif. Hal tersebut akan menjadi konflik antara pihak manajemen dengan para pemegang saham, yang disebut sebagai masalah agensi. Menurut Horne dan Wachowicz (2016: 5): Masalah agensi merupakan konflik antara manajemen dengan para pemegang saham, yang disebabkan adanya perbedaan tujuan yang dimiliki manajemen dengan para pemegang saham. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2015: 10): Masalah agensi muncul dalam dua bentuk, yaitu antara pemilik perusahaan atau principals dengan pihak manajemen atau agent dan antara pemegang saham dengan pemegang obligasi.

Masalah agensi yang terjadi, membuat para pemegang saham kehilangan kepercayaan pada kinerja manajemen perusahaan. Oleh sebab itu, para pemegang saham memunculkan biaya pengawasan terhadap manajemen perusahaan yang disebut sebagai *agency cost*.

Menurut Hamdani (2016: 31):

Agency cost terbagi menjadi tiga biaya, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost* dan *residual cost*. *Monitoring cost* merupakan biaya yang timbul dan ditanggung oleh *principal* untuk mengawasi mengukur dan mengontrol perilaku manajer. *Bonding cost* merupakan biaya yang ditanggung oleh manajer untuk menetapkan dan mematuhi mekanisme yang menjamin bahwa manajer bertindak untuk kepentingan *principal*. *Residual cost* merupakan pengorbanan yang berupa berkurangnya kemakmuran *principal* sebagai akibat dari perbedaan keputusan *agent* dan keputusan *principal*.

Berdasarkan keseluruhan uraian tersebut, semakin besar arus kas bebas yang dimiliki perusahaan akan memunculkan konflik yang lebih besar dalam perusahaan. Konflik tersebut akan menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Mardasari (2014), Kadioglu, Kilic, dan Yilmaz (2017) yang menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teori yang telah diuraikan maka hipotesis kedua yang diajukan di dalam penelitian ini yaitu:

H₂: *Free cash flow* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat pula terus meningkat jika perusahaan memiliki modal yang besar untuk mengembangkan perusahaannya dan dapat memperoleh laba yang lebih maksimal. Salah satu sumber modal perusahaan yaitu dari penanaman modal dari pihak luar atau publik. Pihak publik dalam hal ini yaitu masyarakat. Kepemilikan publik merupakan bagian dari struktur kepemilikan perusahaan. Menurut Franita (2018: 15): Kepemilikan publik merupakan persentase saham yang dimiliki oleh publik. Dengan

adanya kepemilikan publik yang besar, maka semakin banyak pula pengawasan yang dilakukan dan perusahaan juga harus dapat mengungkapkan seluruh informasi yang diperlukan oleh pemegang saham. Agar para pemegang saham lebih mudah mengetahui tentang kinerja perusahaan dan dapat membuat keputusan.

Pihak publik dengan pihak manajemen akan saling berhubungan untuk membuat keputusan atau kebijakan untuk mencapai tujuan perusahaan. Hubungan tersebut juga dapat dijelaskan dari perspektif teori keagenan. Menurut Rahardjo (2018: 73): Teori keagenan (*agency theory*) disebut teori utama yang mendasari hubungan pengelolaan (manajemen) sebagai agen dan pemegang saham (*principal*) yang memberi amanah.

Semakin tinggi kepemilikan publik memungkinkan masyarakat dapat mengontrol dan mengawasi pihak manajemen untuk tidak bertindak atas keinginan perusahaan, sehingga pihak manajemen lebih berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara lebih baik. Semakin baik kinerja perusahaan, tentunya akan memberikan kenaikan pula bagi nilai perusahaan dan mampu menyejahterakan seluruh pemegang saham. Selain itu, kepemilikan publik yang tinggi berarti tingkat kepercayaan masyarakat yang tinggi pada perusahaan, sehingga para investor akan tertarik untuk berinvestasi. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Putri dan Nuzula (2018), Pramukti, Ashoer, dan Fadhil (2019) yang menunjukkan bahwa kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi persentase kepemilikan publik maka akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya semakin rendah persentase kepemilikan publik maka akan menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan kajian teori yang telah diuraikan maka hipotesis ketiga yang diajukan di dalam penelitian ini yaitu:

H₃: Struktur kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian asosiatif (kausalitas) dan teknik pengumpulan data dengan cara studi dokumenter. Populasi dalam penelitian adalah seluruh Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia yang hingga tahun 2018 sebanyak 25 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Adapun kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini yaitu perusahaan yang telah *initial public offering* (IPO) sebelum tahun 2014. Berdasarkan kriteria tersebut,

terdapat sampel dalam penelitian ini sebanyak tujuh belas perusahaan. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan analisis statistik deskriptif, diperoleh hasil sebagai berikut:

TABEL 1
PERUSAHAAN SUBSEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN
DI BURSA EFEK INDONESIA
STATISTIK DESKRIPTIF

	N	Minimum	Maximum	Range	Mean	Std. Deviation
IC	85	,2802	91,9364	91,6561	18,3157	19,9108
FCF	85	-26,1573	47,5318	73,6891	3,2710	13,1218
SKP	85	3,6671	86,8390	83,1718	28,6747	20,8042
NP	85	,2564	45,4655	45,2090	6,4459	10,0872
Valid N (listwise)	85					

Sumber: Output SPSS 22, 2020

Berdasarkan *output* pada Tabel 1, dapat diketahui perusahaan dengan nilai *intellectual capital* tertinggi sebesar 91,9364 yang menunjukkan terdapat perusahaan yang berupaya meningkatkan modal intelektualnya untuk mencapai kinerja perusahaan yang baik. Tabel tersebut juga menunjukkan terdapat perusahaan dengan harga saham yang relatif murah (*undervalue*) yang ditunjukkan dengan nilai 0,2564.

2. Uji Asumsi Klasik

Dalam penelitian ini, pengujian asumsi klasik yang akan digunakan yaitu uji normalitas residual, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian dipastikan tidak mengalami masalah asumsi klasik.

3. Pengaruh *Intellectual Capital*, *Free Cash Flow*, dan Struktur Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, pengujian yang dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, terdiri dari regresi linier berganda, koefisien korelasi dan koefisien determinasi, uji F dan uji t. Hasil penelitian dapat dilihat pada Tabel 2:

TABEL 2
RINGKASAN HASIL UJI

Model	Coefficient	t
Constant	2,047	1,037
IC	-0,085	-1,779**
FCF	0,311	4,283*
SKP	0,172	3,725*
R	0,376	
Adjusted R Square	0,104	
F	3,780*	

* Signifikansi 5 persen

** Signifikansi 10 persen

Dependen variabel: Nilai Perusahaan

a. Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan Tabel 2 maka dapat diperoleh persamaan model regresi sebagai berikut:

$$Y = 2,047 - 0,085 X_1 + 0,311 X_2 + 0,172 X_3 + e$$

b. Koefisien Korelasi dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, menunjukkan hubungan antara *intellectual capital*, *free cash flow*, dan struktur kepemilikan publik dengan nilai perusahaan yang searah atau positif dan memiliki korelasi yang tergolong rendah pada nilai perusahaan (R sebesar 0,376). Nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan dari nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,104 yang berarti persentase pengaruh variabel *intellectual capital*, *free cash flow*, dan struktur kepemilikan publik yang digunakan dalam model regresi mampu menjelaskan sebesar 10,4 persen variasi nilai perusahaan.

c. Uji F

Berdasarkan Tabel 2 menunjukkan bahwa F_{hitung} sebesar 3,780. Hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model yang dibangun mencakup variabel independen *intellectual capital*, *free cash flow*, dan struktur kepemilikan publik terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan merupakan model yang layak untuk dianalisis lebih lanjut.

d. Uji t dan Pembahasan Pengaruh

1) Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan Tabel 2, nilai t_{hitung} untuk variabel *intellectual capital* adalah sebesar -1,779. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak.

Intellectual capital yang tinggi tidak diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor lebih memperhatikan sumber daya fisik yang dimiliki perusahaan daripada sumber daya tidak berwujud atau intelektual perusahaan, sehingga *intellectual capital* tidak memengaruhi keputusan para investor. *Intellectual capital* yang tinggi berarti perusahaan mengeluarkan banyak dana untuk pembiayaan sumber daya intelektual. Apabila dana yang dikeluarkan tidak menghasilkan kinerja yang baik, maka investor tidak akan mempertimbangkan modal intelektual perusahaan dalam berinvestasi.

2) Pengaruh *Free Cash Flow* terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai t_{hitung} untuk variabel *free cash flow* adalah sebesar 4,283. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa *free cash flow* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Namun dengan arah yang berbeda dari hipotesis.

Semakin tinggi arus kas bebas yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ketersediaan arus kas bebas yang dimiliki perusahaan cukup menarik perhatian dan menjadi faktor pertimbangan untuk membeli saham ataupun mempertahankan saham bagi para investor. Adanya ketersediaan kas tersebut dapat memungkinkan perusahaan untuk melakukan pembagian dividen kepada para investor.

3) Pengaruh Struktur Kepemilikan Publik terhadap Nilai Perusahaan.

Pada variabel struktur kepemilikan publik memiliki nilai t_{hitung} adalah sebesar 3,725. Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa struktur kepemilikan publik memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis ketiga dalam penelitian ini diterima.

Kepemilikan publik yang besar memungkinkan masyarakat dapat mengontrol dan mengawasi pihak manajemen untuk tidak bertindak atas kepentingan pribadi, sehingga pihak manajemen lebih berusaha untuk meningkatkan kinerja perusahaan secara lebih baik. Semakin baik kinerja perusahaan, tentunya akan memberikan kenaikan pula bagi nilai perusahaan dan mampu menyejahterakan seluruh pemegang saham. Selain itu, persentase kepemilikan publik yang besar juga menunjukkan tingkat kepercayaan masyarakat yang besar pada perusahaan.

PENUTUP

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *free cash flow* dan struktur kepemilikan publik berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin besar *free cash flow* dan kepemilikan publik dapat menarik perhatian para investor untuk berinvestasi yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis, maka saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya agar menguji kembali pengaruh *intellectual capital* pada nilai perusahaan dengan proksi lain. Penggunaan proksi lain untuk mengetahui perbedaan hasil dengan penelitian sebelumnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. (judul asli: *Essential of Financial Management*). Penerjemah Ali Akbar Yulianto. Jakarta: Salemba Empat.
- Brooking, Annie. 1997. *Intellectual Capital: Core Asset for The Third Millennium Enterprise*. London: International Thomson Business Press.
- Devi, Sunitha, I Gusti Nyoman Budiasih, dan I Dewa Nyoman Badera. 2017. "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, vol.14, no.1, hal. 20-45.
- Franita, Riska. 2018. *Good Corporate Governance*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah AQLI.
- Gozali, Adrian dan Saarce Elsy Hatane. 2014. "Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Khususnya di Industri Keuangan dan

Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2012.” *Journal of Business Accounting Review*, vol.2, no.2, hal. 204-213.

Hamdani. 2016. *Good Corporate Governance: Tinjauan Etika dalam Praktik Bisnis*. Jakarta: Mitra Wacana Media.

Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2015. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.

Kadioglu, Eyup, Saim Kilic dan Ender Aykut Yilmaz. 2017. “Testing the Relationship Between Free Cash Flow and Company Performance in Borsa Istanbul.” *Journal of International Business Research*, Vol. 10, No. 5, pp. 148-158.

Keown, Arthur J., John D. Martin, J. William Petty, dan David F. Scott Jr. 2010. *Manajemen Keuangan: Prinsip dan Penerapan*. (judul asli: Financial Management: Principles and Applications). Penerjemah Marcus Prihminto Widodo. Jakarta: Indeks.

Lev, Baruch. 2001. *Intangibles: Management, Measurement, and Reporting*. Washington, D.C.: The Brookings Institution.

Mouritsen, J., H.T. Larsen, dan P.N.D. Bukh. 2001. “Intellectual Capital and The ‘Capable Firm’: Narrating, Visualizing and Numbering for Managing Knowledge.” *Journal of Accounting, Organization and Society*, Vol. 26, pp. 735-762.

Pramukti, Andika, Muhammad Ashoer, dan Muhammad Fadhil. 2019. “Analisis Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI.” *Jurnal Ilmu Ekonomi*, Vol.2, No.2, hal. 142-149.

Pulic, A. 2000. “VAICTM – An Accounting Tool for IC Management.” *International Journal of Technology Management*, Vol. 20, No. 5-8, pp. 702-714.

Putri, Nelly Sulistyani, dan Nila Firdausi Nuzula. 2018. “Pengaruh Konsentrasi Kepemilikan Publik terhadap Investasi Research and Development serta Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol.55, No.1, hal. 204-213.

Rahardjo, Soemarso Slamet. 2018. *Etika dalam Bisnis dan Profesi Akuntan dan Tata Kelola Perusahaan*. Jakarta: Salemba Empat.

Sanusi, Anwar. 2011. *Metodologi Penelitian Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.

Subramanyam, K.R., dan John J. Wild. 2013. *Analisis Laporan Keuangan*. (judul asli: Financial Statement Analysis). Penerjemah Dewi Yanti. Jakarta: Salemba Empat.

Suripto. 2015. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Ulum, Ihyaul. 2017. *Intellectual Capital*. Malang: UMM Press.

Van Horne, James C., dan John M. Wachowicz, Jr. 2016. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. (judul asli: *Fundamentals of Financial Management*). Penerjemah Quratul'ain Mubarakah. Jakarta: Salemba Empat.

