

## Pengaruh *intellectual capital disclosure*, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Muhammad Rivandi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi KBP

[muhammadrivandi18@gmail.com](mailto:muhammadrivandi18@gmail.com)

### Abstract

*This study aims to examine the effect of intellectual capital, financial performance, and managerial ownership on the firm value. The samples of this study are 30 companies listed in Indonesia Stock Exchange selected by using purposive sampling method. Data analysis method used is panel regression models. The result this study tested that intellectual capital disclosure have t statistics the biggest than t table ( $4,137 \geq 1,652$ ), leverage has t statistic the biggest than t table ( $-0,621 \geq -1,652$ ), profitability has t statistic the biggest than t table ( $2,348 \geq 1,652$ ) and managerial ownership has t statistic the biggest than t table ( $2,157 \geq 1,652$ ). Base on hypothesis tested that the Intellectual Capital Disclosure, Profitability, and Managerial Ownership variable has Positive a significant effect on the Firm Value, whereas Leverage Variable significant no effect on the Firm Value*

**Keywords:** *Intellectual capital disclosure, leverage, profitability, managerial ownership and firm value*

---

*Detail Artikel:*

*Diterima : 02 Maret 2018*

*Disetujui : 07April 2018*

---

## PENDAHULUAN

Perkembangan persaingan globalisasi dunia bisnis saat ini berkembang sangat pesat. Hal ini dapat dilihat dari perkembangan informasi dan teknologi yang pesat yang mendorong perusahaan untuk terus berkembang. Perusahaan berusaha konsisten terus mencoba berinovasi sesuai dengan perkembangan zaman untuk meningkatkan nilai perusahaannya. Perkembangan saat ini tidak lepas dari iringan persaingan bisnis yang ketat. Persaingan bisnis harus diimbangi dengan pertimbangan dan pengetahuan tentang sumber daya yang baik supaya dapat bersaing dengan perusahaan baik dalam negeri maupun luar negeri. Perusahaan-perusahaan yang menerapkan *knowledge based business* akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan sebagai sarana untuk memperoleh penghasilan perusahaan, dengan penerapan *knowledge based business*, maka penciptaan nilai perusahaan akan berubah (Sunarsih & Mendra, 2011).

Nilai perusahaan sangat penting dan menjadi objek utama bagi perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaannya sebagai keberlangsungan hidup perusahaan kedepannya (*going concern*). Nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat Nilai perusahaan mencerminkan aset perusahaan. Nilai perusahaan dapat dikatakan meningkat dapat dilihat dari kenaikan harga sahamnya. Peningkatan harga saham

mengindikasikan kemakmuran para pemegang saham dan nilai perusahaan (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2013).

*Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud yang mempunyai *value* yang tinggi dan menjadi aset yang vital bagi perusahaan, karena *intellectual capital disclosure* dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menciptakan nilai perusahaan. Peningkatan *Intellectual capital disclosure* yang dipublikasikan didalam *annual report* memberikan informasi yang kredibel dan menguntungkan bagi para investor dalam mengambil keputusan. Informasi *intellectual capital* menurut Orens, Aerts, & Lybaert, (2009) memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan dan mendorong utama dalam meningkatnya nilai perusahaan. *Intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai jumlah dari yang dihasilkan oleh tiga komponen utama organisasi yaitu, (1) *human capital*, (2) *structural capital*, dan (3) *relational capital*. Penggunaan *Intellectual capital disclosure* menggunakan indeks atau item *disclosure* yaitu 3 komponen yang terdiri dari 36 item yaitu *human capital* 8 item, *structural capital* 15 item dan *relational capital* 13 item (Ulum, 2015).

Penelitian yang dilakukan Orens et al., (2009), Anam, Fatima, & Majdi (2011), Berzkalne & Zelgalve (2014) menemukan hasil *Intellectual capital disclosure* mempunyai pengaruh *positive* terhadap Nilai perusahaan. Semakin tinggi jumlah *intellectual capital disclosure* maka semakin tinggi nilai perusahaan karena investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui *intellectual capital disclosure* dan menggunakan informasi tersebut dalam analisa pembuatan kebijakan investasi. Peningkatan jumlah *intellectual capital disclosure* juga dapat mempengaruhi persepsi pasar terhadap kinerja perusahaan. Informasi yang disampaikan perusahaan melalui *intellectual capital* dapat mengurangi asimetri informasi, semakin banyak mengungkapkan *intellectual capital disclosure* maka akan semakin mempermudah investor mengetahui prospek kinerja perusahaan secara keseluruhan (Jacub, 2012, Widarjo, 2011) Sesuai dengan uraian ringkas hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis pertama yang akan dibuktikan yaitu

**H<sub>1</sub> : *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh *Positive* terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Ross, Westerfield, & Jaffe, (2013) mengungkapkan bahwa *leverage* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam melakukan pengelolaan terhadap sumber dana baik yang berasal dari hutang atau pun dari *assets* yang dimiliki perusahaan. Meningkatnya rasio *leverage* didalam perusahaan menunjukkan perusahaan membutuhkan dana dalam memenuhi kegiatan operasionalnya perusahaan, tingginya nilai *leverage* juga dapat memberikan efek ketergantungan perusahaan pada hutang yang dapat menciptakan risiko bagi perusahaan (Rivandi, Saleh, & Septiano, 2017). Penggunaan hutang yang dimiliki perusahaan dengan tujuan memaksimalkan kegiatan operasional perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dan dengan keuntungan tersebut perusahaan mampu membayar hutangnya.

Penelitian yang dilakukan Sari & Priyadi (2016), Ria (2015) Rachman (2016) menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan serta berdampak pada kepercayaan publik. Penggunaan hutang yang tinggi akan membawa perusahaan berdampak negatif salah satunya *financial distress*. dimana perusahaan mengalami

kesulitan keuangan karena penggunaan hutang yang berlebihan. Ada perbedaan yang dilakukan oleh Mandey, Pangemanan, & Pangerapan (2017) yang menemukan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penggunaan hutang yang tinggi dalam melaksanakan kegiatan operasional memberikan keuntungan yang besar bagi perusahaan dan dapat memberikan kinerja yang baik bagi perusahaan, pengelolaan hutang yang baik akan memberikan kinerja perusahaan baik dan meningkatkan nilai perusahaan. perusahaan dalam melakukan pengelolaan hutang memerlukan manajemen yang baik agar kegiatan operasional perusahaan berjalan dengan baik dan mengatur pendanaan sebaik mungkin sehingga perusahaan mampu untuk membayar kembali hutang perusahaan. Sesuai dengan uraian ringkas hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis kedua yang akan dibuktikan yaitu

**H<sub>2</sub> : *Leverage* berpengaruh *Negative* terhadap Nilai Perusahaan**

Ross et al., (2013) profitabilitas merupakan elemen penting untuk menilai keberhasilan manajemen didalam mengelola kinerja keuangan perusahaan yang fundamental. Profitabilitas menunjukkan kemampuan manajemen didalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan berbagai sumber keuangan didalam perusahaan. Semakin efektif tingkat pengelolaan meunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba semakin membaik (Yusra, 2016).

Perusahaan dengan profitabilitas yang banyak diminati oleh para investor karena dianggap dapat memberikan kemampuan untuk menghasilkan laba yang tinggi Rivandi, (2017). Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang tinggi memberikan ketertarikan investor dalam melakukan investasi saham kepada perusahaan. Kenaikan permintaan saham maka akan meningkat pula harga saham perusahaan, Tingginya harga saham maka akan memberikan peningkatan yang tinggi terhadap nilai perusahaan (Sari & Priyadi, 2016).

Penelitian yang dilakukan Dj et al (2012), Mandey et al (2017), Mawati, Hardiningsih, & Srimindarti (2017), Samosir (2017), Sari & Priyadi (2016) mengemukakan bahwa profitabilitas yang di *proxykan* dengan *Return On Equity* mempunyai pengaruh *positive* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memperoleh laba yang tinggi mengindikasikan perusahaan mempunyai kinerja yang baik dalam mengatur pengelolaan dan menghasilkan laba yang *maximal*. Perusahaan yang mampu memperoleh laba yang tinggi memiliki prospek yang tinggi kedepan untuk menarik para investor dalam berinvestasi kepada perusahaan. Berdasarkan teori dan ringkasan hasil terdahulu dapat disimpulkan bahwa Semakin tinggi peningkatan profitabilitas maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sesuai dengan uraian ringkas hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis ketiga yang akan dibuktikan yaitu

**H<sub>3</sub> : *Profitabilitas* berpengaruh *Positive* terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut Jensen & Meckling (1976) dalam minimum konflik keagenan adalah dengan meningkatkan kepemilikan manajerial di dalam perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan para pemegang saham yang juga sebagai pemilik perusahaan yang mempunyai tugas dan wewenang serta aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada perusahaan (dewan komisaris dan dewan direksi).

Manajer di dalam suatu perusahaan yang juga sebagai pemegang saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan berusaha menyeimbangkan dan akan membantu penyatuan kepentingan antara manajer dan pemegang saham, sehingga manajer ikut serta merasakan secara langsung manfaat dari keputusan yang diambil serta juga siap menanggung kerugian sebagai konsekuensi pengambilan keputusan yang salah (Hidayah, 2015). Kepentingan manajer dan kepentingan Investor (*stakeholders*) *eksternal* dapat disatukan jika kepemilikan saham mereka diperbesar sehingga manajer tidak akan melakukan tindakan yang merugikan perusahaan secara keseluruhan, misalkan *take a bath, smoothing*, manajemen laba, *money laundry*

Penelitian yang dilakukan Animah & Ramadhani, (2008), Sofyaningsih & Hardingsih (2011), Soliha & Taswan (2002), Susanti, Niken, Rahmawati, & Aryani (2010) Persentase atau proporsi kepemilikan saham yang dikontrol manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajer di dalam manajer cenderung akan bekerja lebih giat untuk kepentingan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Sesuai dengan uraian ringkas hasil penelitian terdahulu maka dapat dirumuskan hipotesis keempat yang akan dibuktikan yaitu

**H<sub>4</sub> : Kepemilikan Manajerial berpengaruh Positive terhadap Nilai Perusahaan**

## **METODE PENELITIAN**

### **Data dan Sampel**

Data yang digunakan di dalam penelitian ini adalah data sekunder yaitu data yang diperoleh dari hasil publikasi yang telah dilakukan perusahaan. sumber data diperoleh dari Laporan *Annual report* perusahaan. Proses dokumentasi pengumpulan data laporan *annual report* dengan tahun pengamatan 2012 – 2015.

Populasi pada penelitian adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan pemilihan sampelnya menggunakan metode *purposive sampling*, Kriteria yang digunakan adalah 1) Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa efek indonesia tahun 2012 - 2015 2) Perusahaan yang mengungkapkan *Intellectual capital disclosure*, 3) Perusahaan yang memiliki laba *positive* selama periode observasi dan 4) Perusahaan yang memiliki dan menerbitkan laporan keuangan secara berkelanjutan selama periode observasi penelitian. Berdasarkan kriteria *purposive sampling*, maka sampel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian sebanyak 30 perusahaan dengan observasi penelitian selama 4 tahun, maka jumlah objek observasi sebanyak 120 buah data observasi yang dibutuhkan

**Definisi Operasional Variabel**

**Tabel 1**  
**Operasionalisasi Variabel Penelitian**

No	Variabel	Definisi	Pengukuran
1	Nilai Perusahaan	Nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat (Ross et al., 2013)	$Tobin's Q = \frac{MVS + D}{TA}$ <p>Keterangan :                      Tobin's Q = Nilai Perusahaan                      MVS = Nilai Pasar Saham yang diperoleh dari hasil perkalian jumlah saham yang beredar dengan harga saham                      D = Nilai Pasar Hutang yang diperoleh dari hasil (Kewajiban lancar – aset lancar + kewajiban jangka panjang)                      TA = Total Aset Perusahaan</p>
2	Intellectual Capital Disclosures	Jumlah pengungkapan informasi tentang IC yang disajikan dalam laporan tahunan perusahaan (Ulum, 2015)	<p>Pengukuran Intellectual Capital Disclosure menggunakan Indeks Pengungkapan <i>Intellectual Capital</i> yang terdiri 3 komponen yaitu, <i>human capital</i> 8 item, <i>structural capital</i> 15 item dan <i>relational capital</i> 13 item yang dijabarkan menjadi 36 item</p> $ICD = \frac{\text{Jumlah Total Pengungkapan ICD}}{\text{Skor Maksimal ICD}}$
3	Leverage	Rasio yang menunjukkan kemampuan manajemen melakukan pengelolaan terhadap sumber dana baik yang berasal dari kekayaan perusahaan ataupun bersumber dari hutang (Brigham & Gephenski, 2008)	$Debt Equity Ratio = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Ekuitas}}$
4	Profitability	<i>debt to equity ratio</i> menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dana yang berasal dari hutang yang dibandingkan dengan modal yang bersumber dari pemilik (Ross et al., 2013)	$Return On Equity = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}}$
4	Kepemilikan Manajerial	Para pemegang saham yang juga sebagai pemilik perusahaan yang mempunyai tugas dan wewenang serta aktif ikut dalam pengambilan keputusan pada perusahaan (dewan komisaris dan dewan direksi) (Jensen & Meckling, 1976)	$KM = \frac{\text{Total KM}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100$

### Teknik Analisis Data

Untuk membuktikan kebenaran hipotesis maka digunakan metode analisis yang dilakukan dengan menggunakan model pengujian hipotesis terlebih dahulu, pengujian kelayakan model dalam penelitian menggunakan 3 pembentukan model. Menurut (Winarno, 2009) model regresi panel terdapat tiga model uji kelayakan regresi yang sering digunakan dalam penelitian, yaitu *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model* dan *Random Effect Model*.

Pengolahan data dalam penelitian dilakukan dengan menggunakan bantuan program Eviews 9 dengan melakukan analisis menggunakan model regresi panel. Model regresi panel yang digunakan dalam bentuk berganda yang dirumuskan kedalam persamaan dibawah ini

$$Tobin's Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 ICD_{it} + \beta_2 DER_{it} + \beta_3 ROE_{it} + \beta_4 KM_{it} + E$$

Berdasarkan model Regresi Berganda menjelaskan bahwa Tobin's Q merupakan Nilai Perusahaan, ICD merupakan *Intellectual Capital Disclosure*, DER merupakan *Debt Equity Ratio*, ROE merupakan *Return On Equity*, KM merupakan Kepemilikan Manajerial,  $\beta_0$  merupakan Konstanta,  $\beta_1 - \beta_4$  merupakan Koefisien regresi dan terakhir e merupakan *error*.

### Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan menggunakan menggunakan pengujian t statistik dan pengujian koefisien determinasi (*R-Square*) yaitu dengan menggunakan program Eviews 9. Pengujian t statistik merupakan suatu uji statistik yang digunakan untuk melihat sejauh mana pengaruh variabel independen terhadap variabel secara parsial atau individu dimana kriteria didalam pengambilan keputusannya adalah Kriteria Pengujian adalah 1) Jika probabilitas  $\leq$  alpha 0,05 maka keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual. 2) Jika probabilitas  $>$  alpha 0,05 maka keputusannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen secara individual (Gujarati, 2008).

Pengujian koefisien determinasi (*R-Square*) merupakan angka yang memberikan proporsi atau persentase variasi total dalam variabel tak bebas (Y) yang dijelaskan oleh variabel bebas (X), Secara umum kriteria yang digunakan meliputi 1) Nilai  $R^2$  yang kecil atau mendekati nol, berarti kemampuan variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel tidak bebas dan sangat terbatas. 2) Nilai  $R^2$  mendekati satu, berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan hampir semua informasi yang digunakan untuk memprediksi variasi variabel tidak bebas (Gujarati, 2008).

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Pengujian Uji Kelayakan Model Regresi Panel**

***Likelihood Test Ratio***

Pengujian kelayakan model setelah dilakukan pengujian diantara ketiga model regresi panel maka peneliti mengambil keputusan kelayakan model yang terbaik menggunakan *Fixed Effect Model*. Pengujian *Fixed Effect Model* dilakukan pengujian *Likelihood Test*. Berdasarkan hasil pengujian hausman test yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil tersebut pada tabel 2

**Tabel 2**  
**Pengujian *Likelihood Test (Fixed effect Model)***

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	8.495711	(14,35)	0.0000
Cross-section Chi-square	79.985584	14	0.0000

Sumber pengolahan data Eviews 2018

Sesuai dengan hasil pengujian yang telah dilakukan diperoleh nilai *prob Cross-section Chi-square* sebesar 0,000, proses pengolahan dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh didalam pengujian *Likelihood Test* menunjukkan bahwa nilai *prob* sebesar  $0,000 < \alpha 0,05$ . Berdasarkan dari pengujian *likelihood test* yang dilakukan dapat disimpulkan bahwa penggunaan *fixed effect model* dalam pembentukan regresi panel dapat diterima dan layak digunakan dalam pembentukan model terbaik. Maka peneliti mengambil keputusan menggunakan *Fixed effect model* sebagai pembentukan regresi panel.

**Pengujian Hipotesis**

**Tabel 3**  
**Hasil Pengujian Koefisien Determinasi (*R-square*)**

Keterangan	Koefisien
<i>R-Square</i>	0,3167
<i>Adjust R-Square</i>	0,2609

Sumber Hasil Pengolahan Data Eviews 2018

Berdasarkan tabel 3 hasil pengujian koefisien determinasi diperoleh nilai *Adjust R-square* sebesar 0,316 hasil yang diperoleh tersebut mengisyaratkan bahwa variabel *Intellectual capital disclosure, Leverage, Profitability* dan Kepemilikan Manajerial

memiliki variasi kontribusi dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan sebesar 31,67% sedangkan sisanya 68,33% lagi dijelaskan oleh variabel lain yang belum digunakan didalam penelitian saat ini.

Berdasarkan hasil pengujian *t-statistik* yang telah dilakukan diperoleh ringkasan hasil terlihat pada tabel 4 dibawah ini:

**Tabel 4**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

Variabel Penelitian	t-hit	t-tabel	Signifikansi	Alpha	Kesimpulan
<i>Intellectual Capital Disclosure</i>	4,137	1,652	0,000	0,05	Signifikan
Leverage	-0,621	-1,652	0,537	0,05	Tidak Signifikan
Profitabilitas	2,348	1,652	0,023	0,05	Signifikan
Kepemilikan Manajerial	2,157	1,652	0,036	0,05	Signifikan

**Sumber Hasil Pengolahan Data Eviews 2018**

#### **Pengujian Hipotesis *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis pertama dengan menggunakan variabel *Intellectual Capital Disclosure* yang diukur dengan *indeks Intellectual Capital Disclosure* diperoleh bahwa t-hitung lebih besar dari t tabel sebesar  $4,137 > 1,652$ , dengan nilai signifikan sebesar 0,000. Di dalam tahapan pengujian digunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar  $0,000 \leq \alpha 0,05$  maka keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh *Positive* dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

#### **Pengujian Hipotesis *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Pada tahapan pengujian hipotesis kedua dengan menggunakan variabel *Leverage* yang diukur dengan *Debt Equity Ratio* diperoleh hasil pengujian t-statistik bahwa t-hitung lebih kecil dari t tabel sebesar  $-0,621 \leq -1,652$  dengan nilai signifikan sebesar 0,537. Proses pengujian data secara statistik dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar  $0,537 \geq \alpha 0,05$  maka keputusannya adalah  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa *Leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* Tidak berpengaruh terhadap Nilai perusahaan.

#### **Pengujian Hipotesis Profitabilitas terhadap pengungkapan Nilai Perusahaan**

Pada tahapan pengujian hipotesis ketiga dengan menggunakan variabel profitabilitas yang diukur dengan *return on equity*, diperoleh bahwa t-hitung lebih besar dari t tabel sebesar  $2,348 > 1,652$  diperoleh nilai signifikan dari pengujian t-statistik sebesar 0,023. Proses pengolahan data dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar

$0,023 \leq \alpha 0,05$  maka keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur dengan *return on assets* berpengaruh *Positive* dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengujian Hipotesis Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Pada tahapan pengujian hipotesis keempat dengan menggunakan variabel Kepemilikan Manajerial diperoleh hasil pengujian t-statistik bahwa t-hitung lebih besar dari t tabel sebesar  $2,157 > 1,652$  dengan nilai signifikan sebesar 0,032. Proses pengujian data secara statistik dilakukan dengan menggunakan tingkat kesalahan sebesar 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai signifikan sebesar  $0,036 \leq \alpha 0,05$  maka keputusannya adalah  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima sehingga dapat disimpulkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh *Positive* dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## **PEMBAHASAN**

### **Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari pengujian dapat diinterpretasikan bahwa semakin tinggi jumlah *Intellectual Capital Disclosure* maka semakin tinggi Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil ini menunjukkan bahwa Perusahaan Informasi *intellectual capital* yang dipublikasikan merupakan peluang bagi investor yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Informasi *Intellectual Capital disclosure* memberikan gambaran tentang kondisi kinerja perusahaan yang dapat memberikan penilaian bagi *stakeholders* dalam mengambil keputusan dalam berinvestasi. Peningkatan investor dalam berinvestasi dalam perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan, meningkatnya harga saham memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Informasi yang *dipublish* menguntungkan investor dalam mengambil kebijakan dan keputusan dalam berinvestasi.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian (Anam et al (2011), Berzkalne & Zelgalve (2014), Orens et al (2009) menemukan hasil *Intellectual capital disclosure* mempunyai pengaruh positive terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi jumlah *intellectual capital disclosure* maka semakin tinggi nilai perusahaan karena investor dapat menangkap sinyal yang diberikan oleh perusahaan melalui *intellectual capital disclosure* dan menggunakan informasi tersebut dalam analisa pembuatan kebijakan investasi.

### **Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari pengujian dapat diinterpretasikan bahwa *Leverage* tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. hasil ini dapat diinterpretasikan bahwa tinggi atau rendahnya *leverage* suatu perusahaan tidak mempengaruhi dalam meningkatkan atau menurunkan nilai suatu perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan dalam melakukan hutang kepada pihak ketiga dalam jumlah banyak tidak ada jaminan bahwa suatu perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Investor lebih melihat bagaimana suatu perusahaan mengatur pengelolaan hutang dan memaksimalkan dana tersebut dalam mekukan kegiatan operasional. Tinggi atau rendahnya hutang perusahaan jika tidak bisa manajer dalam mengelola dananya maka dapat dipastikan

perusahaan tidak dapat mengembalikan hutang kepada pihak ketiga. Berdasarkan data yang menjadi sampel Perusahaan Manufaktur di bursa efek mempunyai hutang yang cukup tinggi, tetapi tidak dapat memberikan pengaruh terhadap Nilai perusahaan.

Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Dj et al, (2012) yang menemukan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. besar atau kecilnya *leverage* suatu perusahaan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Besar kecilnya Hutang yang dikelola perusahaan tidak menjamin dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari pengujian dapat diinterpretasikan bahwa Semakin tinggi Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* semakin tinggi juga dalam meningkatkan nilai perusahaan. Tingginya Profitabilitas perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indoensia memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan berhasil dalam mengelola dan menghasilkan laba suatu perusahaan meningkat, peningkatan laba perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan mempunyai kinerja perusahaan juga baik. Peningkatan laba perusahaan memberikan sinyal positive kepada investor dalam melakukan investasi. Tingginya laba perusahaan memberikan peluang yang tinggi perusahaan memberikan deviden kepada pemegang saham (*stakeholder*) juga tinggi, maka otomatis dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Menurut Ross et al., (2013) profitabilitas merupakan elemen penting untuk menilai keberhasilan manajemen didalam mengelola kinerja keuangan perusahaan yang fundamental. Teori tersebut sangat sejalan dengan hasil yang telah didapat. Pengelolaan dalam menghasilkan laba sangat memberikan kontribusi yang besar dalam meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian yang sejalan dengan hasil yang didapat yaitu Penelitian yang dilakukan Dj et al., (2012), Mandey et al., (2017), Mawati et al (2017), Samosir (2017), Sari & Priyadi, (2016) mengemukakan bahwa profitabilitas yang di proxykan dengan *Return On Equity* mempunyai pengaruh positive terhadap nilai perusahaan. perusahaan yang mampu memperoleh laba yang tinggi mengindikasikan perusahaan mempunyai kinerja yang baik dalam mengatur pengelolaan dan menghasilkan laba yang maximal. Perusahaan yang mampu memperoleh laba yang tinggi memiliki prospek yang tinggi kedepan untuk menarik para investor dalam berinvestasi kepada perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil dari pengujian dapat diinterpretasikan bahwa Semakin tinggi proporsi persentase kepemilikan Manajerial maka semakin tinggi nilai nilai perusahaan. Hasil ini mendukung teori *agency cost* yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial merupakan mekanisme yang efektif untuk mengatasi konflik keagenan yang terjadi akibat kepentingan antara manajer dan pemilik. Efektifnya kepemilikan manajerial sebagai mekanisme untuk mengatasi konflik keagenan berkaitan dengan adanya kepentingan manajemen untuk mengelola perusahaan secara efisien guna meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial mampu memberikan pengaruh yang positif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja manajer dalam memberikan pelayanan yang terbaik dalam perusahaan yang mamperikan nilai tambah dalam perusahaan, yang terbukti dengan meningkatnya harga saham perusahaan manufaktur.

Penelitian yang dilakukan sejalan dengan hasil penelitian dilakukan Animah & Ramadhani, (2008), Sofyaningsih & Hardingsih (2011), Soliha & Taswan (2002), Susanti, Niken, Rahmawati, & Aryani (2010) bahwa kepemilikan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Persentase atau proporsi kepemilikan saham yang dikontrol manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajer di dalam manajer cenderung akan bekerja lebih giat untuk kepentingan pemegang saham sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil dari pengujian hipotesis dapat disimpulkan yang merupakan jawaban dari permasalahan yang dibahas didalam penelitian ini yaitu 1) *Intellectual capital disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. 2) *Leverage* yang diukur dengan *debt equity ratio* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan 3) Profitabilitas yang diukur dengan *return on equity* berpengaruh *positive* dan signifikan terhadap nilai perusahaan. 4) Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian yang diperoleh didalam penelitian ini masih memiliki sejumlah kelemahan yang disebabkan oleh adanya keterbatasan yang peneliti miliki yaitu 1) Jumlah data observasi yang digunakan tergolong pendek. 2) Komposisi data yang digunakan didalam penelitian juga tidak begitu beragam, dimana masih terdapat sejumlah data yang digolongkan *outlier* sehingga berakibat pada hasil penelitian yang diperoleh. 3) masih terdapatnya sejumlah variabel yang juga mempengaruhi Nilai perusahaan yang tidak digunakan didalam penelitian ini seperti posisi *Corporate Governance* (Dewan direksi, dewan komisaris, umur perusahaan, auditor independen), Struktur Kepemilikan (Institusional, Asing, Keluarga, Publik), Kinerja Keuangan (Likuidasi, *market value* dan aktivitas arus kas).

## UCAPAN TERIMA KASIH

Peneliti mengucapkan ucapan terima kasih kepada Bursa Efek Indonesia yang telah menyediakan data penelitian *annual report* yang diperlukan didalam penelitian.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anam, O. A., Fatima, A. H., & Majdi, A. R. H. (2011). Effects of Intellectual Capital Information Disclosed in Annual Reports on Market Capitalization Evidence From Bursa Malaysia. *Journal of Human Resource Costing & Accounting, Emerald*, 15(2), 85–101. <https://doi.org/10.1108/14013381111157328>
- Animah, & Ramadhani, R. S. (2008). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Mekanisme Corporate Governance dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis Ekonomi, Universitas Hasanudin, Makassar*.
- Ardianto, D. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Struktur Pengelolaan terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Bung Hatta*.

- Berzkalne, I., & Zelgalve, E. (2014). Intellectual Capital and Company Value. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 110, 887–896. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2013.12.934>
- Brigham, E. F., & Gephenski, L. C. (2008). *Financial Manajemen Theory and Practice* (10th ed.). Harcourt College.
- Debby, J. F., Mukhtaruddin, Yuniarti, E., Saputra, D., & Abukosim. (2014). Good Corporate Governance , Company ' s Characteristics and Firm ' s Value : Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *GSTF Journal on Business Review*, Vol. 3(4), 81–88. <https://doi.org/10.5176/2010-4804>
- Dj, A. M., Artini, L. G. S., & Suarjaya, A. . G. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan*, Vol. 6 No, 130–138.
- Gujarati. (2008). *Basic of Econometrica*. McGraw-Hill, Irwin.
- Hidayah, N. (2015). Pengaruh Investment Opportunity Set (IOS) dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Property dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, XIX(3), 420–432.
- Jacob, J. O. S. (2012). Pengaruh Intelctual Capital dan Pengungkapan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, Vol. 1(No. 4), 96–100.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Mandey, S. R., Pangemanan, S. S., & Pangerapan, S. (2017). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Leverage, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*, 5(2), 1463–1473.
- Mawati, E. R., Hardiningsih, P., & Srimindarti, C. (2017). Corporate Governance Memoderasi Earning Management dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Proseding Seminar Nasional Multi Disiplin Ilmu*, 3(Sendi\_U 3), 519–528.
- Orens, R., Aerts, W., & Lybaert, N. (2009). Intellectual Capital Disclosure , Cost of Finance and Firm Value. *Journal of Human Resource Costing & Accounting, Emerald*, Vol. 47, 1536–1554. <https://doi.org/10.1108/00251740911004673>
- Puteri, P. A. (2012). Analisis Pengaruh Investment Opportunity Set ( IOS ) dan Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Skripsi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Diponegoro*.
- Rachman, N. A. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada

Sektor Industri Food and Beverages yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 - 2015. *Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta*.

- Ria, Y. (2015). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Rentabilitas dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Pada Kelompok Saham LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2013. *Skripsi. Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Nusantara PGRI Kediri*.
- Rivandi, M. (2017). Faktor Fundamental Sebagai Penentu Initial Return. *Jurnal Benefita, Vol. 2*(No. 3), 299–307. <https://doi.org/DOI:10.22216/jbe.v2i3.2346>
- Rivandi, M., Saleh, S. M., & Septiano, R. (2017). Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Pengungkapan Corporate Social Responsibility dengan Pendekatan Kausalitas. *Jurnal Pundi, Vol. 01*(No. 01), 11–22.
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. F. (2013). *Corporate finance*. Irwin, McGraw-Hill.
- Samosir, H. E. S. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Kebijakan Utang terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII). *Journal of Business Studies, Vol. 2*(No. 1), 75–83.
- Sari, R. A. I., & Priyadi, M. P. (2016). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Size dan Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Ilmu Dan Riset Manajemen, 5*(No 10).
- Sofyaningsih, S., & Hardingsih, P. (2011). Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan Dan Perbankan, Vol 3*(No 1), 68–87.
- Soliha, E., & Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis Dan Ekonomi, STIE Stikubank Semarang, 1–18*.
- Sunarsih, N. M., & Mendra, N. P. Y. (2011). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar*.
- Susanti, Niken, A., Rahmawati, & Aryani, A. (2010). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Simposium Nasional Keuangan I. Surakarta*.
- Ulum, I. (2015). *Intellectual Capital* (Edisi 1). Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Wardani, D. K., & Hermuningsih, S. (2011). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang sebagai

Variabel Intervening. *Journal Siasat Bisnis*, Vol 15(No 1), 27–36.

Widarjo, W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai perusahaan yang melakukan Initial Public Offering. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, Vol. 8(No. 2), 157–170.

Winarno, W. (2009). *Operational Eviews*. Jakarta: Salemba Empat.

Yusra, I. (2016). Kemampuan Rasio Likuiditas dan Solvabilitas dalam Memprediksi Laba Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan Telekomunikasi. *Jurnal Benefita*, 1(September), 15–23.