**PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KINERJA *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food And Beverage* yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019)**

**Dewi Sartika**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Mercu Buana Yogyakarta \*email: tikaadewy2@gmail.com

**ABSTRAK**

Nilai perusahaan merupakan ukuran keberhasilan manajemen perusahaan dalam prospek operasi di masa mendatang sehingga dapat mewujudkan kepercayaan bagi para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi dapat mengindikasikan kemakmuran para pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan memberikan bukti empiris pengaruh struktur kepemilikan manajerial dan kinerja *intellectual capital* dengan menggunakan model Pulic (*Value Added intellectual coefficient*-VAIC™)terhadap nilai perusahaan. Jenis data penelitian ini menggunakan data sekunder dengan media berupa laporan keuangan tahunan pada perusahaan manufaktur sub sektor industri makanan dan minuman yang terdaftar di Busa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2019. Penentuan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* dan didapat 17 sampel perusahaan. Metode analisis yang digunakan pada penelitian ini adalah analisis regresi linier berganda. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa pada perusahaan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedang kinerja *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kata kunci: Struktur Kepemilikan Manajerial, Modal Intelektual, VAICTM, Nilai Perusahaan**

**LATAR BELAKANG**

 Perusahaan yang sudah *go public* dituntut untuk dapat meningkatkan nilai perusahaannya agar dapat menarik minat para investor. Karena sebagai investor di sebuah perusahaan maka artinya kita juga menjadi pemilik perusahaan tersebut. Sebelum berinvestasi di sebuah perusahaan, investor harus mengetahui informasi mengenai perusahaan tersebut.

 Struktur kepemilikan dianggap sebagai salah satu mekanisme internal inti dari tata kelola perusahaan. Hubungan antara struktur kepemilikan dan kinerja perusahaan telah menerima cukup perhatian dalam literatur keuangan. Struktur kepemilikan menggambarkan komposisi kepemilikan saham baik pemerintah, institusional ataupun publik, asing, keluarga ataupun manajerial dari suatu perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki oleh manajemen

Modal intelektual (*intellectual capital*) merupakan topik yang baru berkembang beberapa tahun belakangan ini. Di Indonesia, fenomena *intellectual capital* (IC) mulai berkembang terutama setelah munculnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 revisi 2000 terbaru 3 sekarang PSAK No. 19 revisi 2015 tentang aktiva tidak berwujud. Menurut PSAK No. 19, tentang aktiva tidak berwujud antara lain ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang.

Modal intelektual dengan segala pengetahuan dan teknologi yang dikuasai suatu perusahaan akan membuat perusahaan tersebut mampu mengantisipasi dan menghadapi segala bentuk ketidakpastian yang dapat mengancam eksistensinya. Kondisi tersebut dapat bermanfaat untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui penciptaan laba, strategi, inovasi teknologi, loyalitas pelanggan, pengurangan biaya, dan peningkatan produktivitas (Randa dan Solon, 2012).

Nilai perusahaan merupakan cerminan terhadap harga yang harus dibayar oleh investor untuk suatu perusahaan, harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Memaksimalkan nilai perusahaan dapat dicapai bila perusahaan memperhatikan para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Keseimbangan pencapaian tujuan *stakeholder* perusahaan, dapat menjadikan perusahaan berpeluang mendapatkan keuntungan optimal sehingga kinerja perusahaan akan dinilai baik oleh investor.

Dapat diketahui bahwa terjadi pergerakan yang fluktuatif pada nilai perusahaan sub sektor makanan dan minuman. Terjadi peningkatan dari tahun 2010-2012 tetapi terjadi penurunan dari tahun 2012-2013. Sedangkan terjadi kembali pergerakan yang fluktuatif, pada tahun 2013-2014 mengalami peningkatan tetapi terjadi kembali pergerakan yang menurun dari tahun 2014-2015. Fenomena tersebut mengenai *intellectual capital* dan nilai perusahaan mengalami peningkatan tetapi tidak tercermin dalam pasar modal dan justru mengalami penurunan harga saham. Penurunan harga saham berdampak pada nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* juga mengalami pergerakan yang berfluktuatif.

Verawaty *et al.*(2016) menjelaskan dengan adanya kepemilikan manajerial diharapkan manajer bekerja sesuai dengan keinginan *principal* dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang nantinya akan berdampak pada nilai perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya tentang struktur kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan sudah pernah dilakukan oleh Wardani dan Hermuningsih (2011) dalam penelitiannya membuktikan bahwa struktur kepemilikan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nurafiati dan Kusumawati (2018) menunjukan bahwa kepemilkan manajerial berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. penelitian yang dilakukan oleh Aida dan Rahmawati (2015) memperoleh hasil bahwa *intellectual capital* yang diproksikan menggunakan VAICTM tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Berbagai penelitian tersebut memberikan indikasi bahwa uji empiris yang dilakukan yang berbeda-beda mengenai kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan

Penelitian mengenai *intellectual capital* telah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya antara lain Sunarsih dan Mendra (2012) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Randa dan Solon (2012) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dari berbagai penelitian tersebut memberikan indikasi bahwa uji empiris yang sudah dilakukan oleh peneliti tersebut berbeda-beda mengenai *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian penelitian ini perlu untuk menguji empiris tentang pengaruh struktur kepemilikan manajerial dan kinerja *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman. Perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman dipilih karena salah satu jenis *knowledge based industries* yang mempunyai keunggulan dari pada sektor lain karena industri makanan dan minuman tersebut memanfaatkan inovasi-inovasi baik produk maupun jasa yang diciptakan untuk bersaing.

Berdasarkan latar belakang permasalahan, maka peneliti tertarik untuk mengkaji tentang kaitannya dengan judul **“PENGARUH STRUKTUR KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN KINERJA *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN” (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor *Food and Beverage* Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2019).**

**LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS**

**Landasan Teori**

**Teori Keagenan (*Agency Theory)***

Dalam *agency theory*, mengatur hubungan pemegang saham digambarkan sebagai hubungan antara *agent* dengan *principal*, dimana manajer sebagai *agent* dan *shareholder* sebagai *principal*. Teori agensi dikaitkan dengan penelitian ini, maka teori agensi mempunyai peran sebagai dasar praktik bisnis yang dilakukan guna sebagai untuk meningkatkan nilai perusahaan dan memberikan kemakmuran kepada *principal*. Dalam hal pengambilan keputusan, teori ini berkaitan dengan perilaku atau *behaviour* dari *agent* yang lebih mementingkan diri sendiri dibandingkan untuk kepentingan para pemegang saham. Pengaruh dari konflik antara pemilik dan agen ini akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan, kerugian inilah yang merupakan *agency cost* bagi perusahaan.

**Teori Sinyal (*Signalling Theory*)**

Teori Sinyal dalam hal ini berkaitan dengan informasi mengenai perusahaan. Informasi yang lengkap, akurat, serta relevan sangat dibutuhkan oleh investor sebagai pertimbangan keputusan berinvestasi dalam pasar modal.Cecilia *et al*. (2015) menjelaskan bahwa terjadi reaksi pasar yaitu ditandai dengan perubahan harga dan volume perdagangan saham atas sinyal yang diberikan oleh perusahaan. Jika sinyal yang diberikan oleh perusahaan tersebut baik atau *good news* maka reaksi pasar pun akan baik dan berdampak pada kenaikan volume perdagangan, begitupun sebaliknya jika sinyal yang diberikan buruk atau *bad news* maka reaksi pasar pun buruk dan berdampak pada penurunan harga dan volume perdagangan saham.

***Resources Based Theory***

Berdasar pada *Resource Based Theory* bahwa kemampuan dari masing-masing sumber daya dalam perusahaan tidaklah sama, maka dari itu hasilnya pun tidaklah sama atau heterogen dari masing-masing sumber daya (Yunita, 2012). Seperti kaitannya dengan penelitian ini *Resource Based Theory* menjelaskan perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki, termasuk sumber daya berupa asset tidak berwujud (*intellectual capital*), baik itu *structural capital*, *capital employed* maupun karyawan (*Human Capital*), akan mampu menciptakan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan.

**Teori Stakeholder *(Stakeholder Theory)***

Simarmata dan Subowo (2016) menjelaskan dalam teori ini bahwa akuntabilitas organisasional seharusnya tidak hanya melaporkan informasi mengenai keuangan saja tetapi juga informasi mengenai non-keuangan. *Stakeholder* adalah orang yang mempunyai kekuasaan dan kepentingan terhadap perusahaan yang dimilikinya. Adanya *stakeholder* biasanya dapat memengaruhi apakah akan diungkapkan atau tidak suatu informasi mengenai perusahaan di dalam laporan keuangan.

**Pengembangan Hipotesis**

**Struktur Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Kepentingan dari agent adalah untuk memerkaya diri sendiri, sedangkan kepentingan principal adalah peningkatan kinerja sehingga dapat menghasilkan laba yang maksimal. Maka dari itu untuk mengurangi konflik antar keduanya, salah satu caranya yaitu dengan meningkatkan presentase kepemilikan manajerial atau *insider ownership*.

Dalam Penelitian yang dilakukan oleh Nurafiati dan Kusumawati (2018) menunjukkan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hasil ini didukung penelitian terdahulu oleh Suryani dan Redawati (2016) yang menyatakan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai perusahaan. Sedangkan menurut Priska Wijayanti Agustian (2013)kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H1: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan..

**Kinerja *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan**

Pulic (2000) telah mengembangkan metode yang paling populer dalam pengukuran IC, yaitu *value added intellectual coefficient* (VAIC™). VAIC™ adalah suatu metode yang digunakan untuk mengukur efisiensi nilai tambah yang diperoleh dari kemampuan intelektual perusahaan. Komponen utama VAIC yang dimiliki perusahaan yaitu *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*. Jika terdapat suatu nilai yang lebih tinggi pada VAIC, hal itu menunujukkan suatu efisiensi yang lebih besar dalam penggunaan modal perusahaan.

Hasil penelitian Randa & Solon (2012) menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dalam konteks perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian Juwita dan Aurora (2016) juga menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Karena jika kekayaan intelektual yang dimiliki oleh perusahaan dan dikelola secara efisien akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Berbeda dengan hasil penelitian Susanti (2016), Marcela dan Budi (2016) yang mengatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2 : Kinerja *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

**Metode Penelitian**

**Populasi dan Sampel Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2019. Dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive* *sampling* yang mana pengambilan elemen-elemen yang dimaksud dalam sampel didasarkan atas ciri-ciri atau sifat-sifat tertentu yang dipandang mempunyai keterkaitan yang erat dengan ciri-ciri populasi yang diketahui sebelumnya. Adapun kriteria dalam penentuan data perusahaan menurut penelitian Rakhmat Priyono (2017) yang akan dijadikan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang termasuk dalam kelompok perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2018-2019.
2. Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* selama periode pengamatan
3. Memiliki kepemilikan manajerial
4. Perusahaan manufaktur yang memiliki *value added* positif.

**Teknik Pengumpulan Data**

Berdasarkan data yang diperoleh adalah data sekunder, maka metode yang digunakan dalam pengumpulan data pada penelitian ini adalah dengan menggunakan metode dokumentasi yaitu pengumpulan data dengan cara mengumpulkan data dari laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2018-2019, dengan kategori perusahaan manufakur sub sektor *food and beverage*.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh dan dikumpulkan peneliti dari berbagai sumber yang telah ada. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data-data laporan keuangan badan usaha manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2018-2019, yang dapat di peroleh atau diakses melalui website BEI, ICMD dan website IDX ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

**Definisi Operasional**

Terdapat dua variable dalam penelitian ini yaitu dependen dan independen. Berikut penjelasan masing-masing variabel:

1. **Variabel Independen**

Dalam penelitian ini variabel independennya yaitu struktur kepemilikan manajerial dan kinerja *intellectual capital* (IC).Berikut adalah pengukuran yang digunakan untuk variabel independen:

1. **Struktur Kepemilikan Manajerial (X1)**

Kepemilikan manajerial merupakan proposi kepemilikan saham yang dimiliki oleh manajer eksekutif. Variabel independen struktur kepemilikan manajerial diproksikan menggunakan rumus seperti pada penelitian Nurafiati dan Kusumawati (2018) Wardani dan didukung oleh Suryani dan Redawati (2016), serta Verawaty *et al.* (2016) sebagai berikut:

$$Kepemilikan Manajerial= \frac{Jumlah Kepemilikan manajerial}{Jumlah Saham Beredar}$$

1. **Kinerja *Intellectual Capital* (X2)**

Dalam mengukur variable independen ini, peneliti menggunakan model Pulic (2000) dalam Novia (2012) yang didukung oleh penelitian Juwita dan Aurora (2016) dan Randa & Solon (2012). VAIC™ yang dikenalkan oleh Pulic adalah perhitungan menggunakan skala rasio yang terdiri dari tiga komponen indikatornya yaitu: *Value Added Human Capital (VAHU), Value Added Capital Employed (VACA), dan Value Added Structural Capital (STVA).*

**VAIC™**$ = VACA+VAHU+STVA$

1. **Variabel Dependen**

Dalam penelitian ini, variabel terikat atau dependennya adalah nilai perusahaan. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) dengan melihat harga sahamnya. PBV dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV=\frac{Harga saham per Lembar Saham }{Nilai Buku per Lembar Saham}$$

Untuk menghitung nilai buku per lembar saham adalah dengan perhitungan sebagai berikut:

$$Nilai Buku per Lembar Saham=\frac{Total Ekuitas }{Jumlah saham Beredar}$$

**Metode Analisis Data**

**Analisis** **Statistik Deskriptif**

Analisis Statistik Deskriptif Merupakan analisis yang memberi informasi tentang karakteristik penelitian. Uji statistik deskriptif dapat digunakan untuk mengetahui dan memperoleh deskripsi terkait data yang digunakan dalam penelitian dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi (*deviation standar*), varian (*variance*), nilai minimum, nilai maksimum, *range*, dan sebagainya (Ghozali, 2016). Statistik deskriptif memberikan interprestasi data yang lebih jelas dan mudah dipahami.

**Uji Asumsi Klasik**

Analisis regresi linier berganda mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik dilakukan agar dalam model regresi tidak terjadi bias (Soetedjo dan Mursida, 2014).

1. **Uji Normalitas**

Uji Normalitas digunakan untuk mengetahui apakah suatu variabel bebas atau terikat berdistribusi normal atau tidak dalam suatu model regresi. Pengujian normalitas dilakukan menggunakan statistik *Kolmogorov Smirnov.* Data dapat dikatakan normal apabila koefisien *Asymp. Sig* (2-*tailed*) lebih besar dari α = 0,05 (Nazaruddin dan Basuki, 2016:101).

1. **Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antar variabel bebas dalam suatu model regresi. Data dikatakan terbebas dari multikolinearitas apabila mempunyai nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak melebihi 10 dan tidak mempunyai angka *tolerance* kurang dari 10 persen (Nazaruddin dan Basuki, 2016:105).

1. **Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terdapat ketidaksamaan varian residual suatu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi heteroskedestisitas. Untuk mengetahui apakah data terkena heteroskedestisitas atau tidak yaitu dengan meregresi nilai *absolut residual* dari model yang diestimasi terhadap variabel independen (Nazaruddin dan Basuki, 2016:106).

1. **Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu yang terjadi antara residual pengamatan dalam suatu model regresi (Nazaruddin dan Basuki, 2016:104). Menurut Singgih (2010) Untuk mengetahui apakah data terkena autokorelasi atau tidak dapat menggunakan uji *Durbin-Watson* dengan ketentuan :

1. Jika D-W dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif
2. Angka D-W diantara -2 sampai +2 berarti tidak ada autokorelasi
3. Angka D-W diatas +2 berarti ada autokorelasi negatif
4. **Analisis Regresi Linier Berganda**

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh lebih dari satu variabel independen terhadap satu variable dependen. Adapun formula dari model regresi linier berganda tersebut adalah sebagai berikut:

Y = b0 + b1 MANJ + b2 VAIC + e

Dimana :

Y = Nilai Perusahaan

b0 = Konstanta

b1, b2 , = Koefisien masing-masing variabel

e = Faktor pengganggu (eror)

**6. Uji t**

Untuk mencari tingkat signifikansi dari masing-masing variabel bebas akan digunakan uji t, yaitu dilakukan untuk menguji seberapa jauh variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen secara parsial atau individu. Pengujian dilakukan menggunakan level signifikansi yaitu 0,05 (α=5%). Ketentuan menganalisa adalah sebagai berikut :

1. Jika nilai signifikansi < 0,05 maka hipotesis diterima (koefisien regresi signifikan).
2. Jika nilai signifikansi > 0,05 maka hipotesis ditolak (koefisien regresi tidak signifikan).

**Hasil Penelitian dan Pembahasan**

Dalam penelitian ini obyek penelitiannya adalah perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018-2019 yang diakses langsung melalui web resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Berdasarkan metode *purposive sampling* yang ditetapkan, sehingga diperoleh 17 sampel perusahaan yang akan diteliti. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah data sekunder yang di peroleh melalui laporan keuangan perusahaan tercatat di web Bursa Efek Indonesia.

**Analisis Statistik Deskriptif**

**Tabel 4.2**

**Hasil Uji** **Descriptive Statistics**

|  |  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- | --- |
|   | N | Minimum | Maximum | Mean | Std. Deviation |
| X1\_MANAJERIAL | 34 | -,0647 | ,3544 | ,089477 | ,1230178 |
| X2\_VAICTM | 34 | -,8605 | 5,7072 | 2,769243 | 1,5907324 |
| Y\_PBV | 34 | ,38 | 5,64 | 2,1740 | 1,23150 |
| Valid N (listwise) | 34 |   |   |   |   |

Sumber : Olah data SPSS

Tabel 4.2 menunjukan penelitian pada 34 sampel, adapun hasil dari statistik deskriptif yaitu variabel nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,38, nilai maksimum 5,64, dan rata-rata 2,1740, dengan standar deviasi 1,23150. Variabel struktur kepemilikan manajerial memiliki nilai minimum sebesar -0,0647, nilai maksimum 0,3544, dan rata-rata 0,089477, dengan standar deviasi sebesar 0,1230178. Variabel VAICTM memiliki nilai minimum sebesar -0,8605, nilai maksimum 5,7072, nilai rata-rata 2,769243, dengan nilai deviasi sebesar 1,5907324.

**Asumsi Klasik**

**Hasil Uji Normalitas**

**Tabel 4.3**

**Hasil Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

|  |  |
| --- | --- |
|   | Unstandardized Residual |
| N | 34 |
| Normal Parametersa,b | Mean | ,0000000 |
| Std. Deviation | 1,15003756 |
| Most Extreme Differences | Absolute | ,120 |
| Positive | ,105 |
| Negative | -,120 |
| Test Statistic | ,120 |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | .200c,d |

 Sumber : Olah data SPSS

 Berdasarkan Tabel 4.3 diperoleh hasil bahwa nilai *Asymp. Sig (2-tailed)* sebesar 0,200 > α (0,05). Jadi, dapat disimpulkan data yang digunakan pada penelitian ini berdistribusi normal.

**Hasil Uji Multikolinearitas**

**Tabel 4.4**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| Variabel Bebas | Collinearity Statistics | Kesimpulan |
| Tolerance | VIF |
| X1\_MANAJERIAL | 0.996 | 1.004 | Non multikolinearitas |
| X2\_VAICTM | 0.996 | 1.004 | Non multikolinearitas |

 Sumber : Olah data SPSS

Berdasarkan data dari tabel 4.4 dapat diketahui bahwa nilai VIF masing-masing variabel ≤ 10 dan nilai *Tolerance* lebih dari 0,1. Variabel struktur kepemilikan manajerial memiliki nilai VIF sebesar 1,004 dengan nilai *Tolerance* 0,996. VAICTM memiliki nilai VIF sebesar 1,004 dengan nilai *Tolerance* 0,996. Jadi dapat disimpulkan penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

**Hasil Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4.5**

**Hasil Uji Heteroskedastisitas (Uji Gleisjer)**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| Variabel Terikat | Variabel Bebas | Sig.t | Kesimpulan  |
| ABS\_RES | X1\_MANAJERIAL | .000 | Heteroskedastisitas |
|   | X2\_VAICTM | .025 | Heteroskedastisitas |

Sumber : Olah data SPSS

Berdasarkan Tabel 4.5 didapatkan hasil bahwa terdapat nilai tidak signifikansi dari masing-masing variabel independen pada penelitian ini lebih besar dari (0,05). Struktur kepemilikan manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000. VAICTM memiliki nilai signifikansi sebesar 0,025. Jadi dapat disimpulkan dalam penelitian ini struktur kepemilikan manajerial dan VAICTM terjadi heteroskedestisitas.

**Hasil Uji Autokorelasi**

**Tabel 4.6**

**Hasil Uji Autokorelasi**

|  |
| --- |
|  Model Summaryb |
| Model | R | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
| 1 | .358a | ,128 | ,072 | 1,18656 | 2,043 |

 Sumber : Olah data SPSS

 Berdasarkan tabel 4.6 didapatkan hasil bahwa nilai Durbin\_Watson sebesar 2,043. Angka Durbin\_Watson tersebut diantara -2 sampai 2 yang menunjukan tidak adanya autokorelasi. Maka dapat disimpulkan bahwa data sampel pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

**Analisis Regresi Linier Berganda**

**Tabel 4.7**

**Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| MODEL | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|   | B | Std. Error | Beta |
| (Constant) | 1,355 | ,448 |   | 3,024 | ,005 |
| X1\_MANAJERIAL | ,623 | 1,682 | ,062 | ,370 | ,714 |
| X2\_VAICTM | ,276 | ,130 | ,356 | 2,119 | ,042 |

Dependent Variable: Y\_PBV

Sumber : Olah data SPSS

Hasil uji regresi pada table 4.6 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

Nilai Perusahaan = 1.355 + 0,623 MANJ + 0.276 VAIC + e

Persamaan regresi yang tebentuk memberikan pengertian sebagai berikut :

1. Nilai konstanta sebesar 1,355 dengan nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa jika variabel independen yaitu struktur kepemilikan manajerial dan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) atau sama dengan nol, maka angka 1,355 tidak ada artinya.
2. Koefisien regresi variabel struktur kepemilikan manajerial sebesar 0.623 dengan nilai positif menunjukkan bahwa setiap total keseluruhan saham perusahaan naik satu satuan maka struktur kepemilikan saham manajerial akan meningkat sebesar 0,623 dengan asumsi variabel yang lain konstan.
3. Koefisien regresi variabel *Value Added Intellectual Capital* sebesar 0,276 menunjukkan bahwa setiap value added naik satu satuan maka *Value Added Intellectual Capital* akan meningkat sebesar 0,276 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

**Uji t**

Uji t bertujuan untuk menguji masing-masing variabel independen Struktur Kepemilikan Manajerial dan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) secara individu apakah berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan (PBV) atau tidak, atau uji t digunakan untuk mengetahui tingginya derajat satu variabel X terhadap variabel Y jika variabel X yang lain dianggap konstan :

**Tabel 4.8**

**Hasil Uji t**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| MODEL | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients | t | Sig. |
|   | B | Std. Error | Beta |
| (Constant) | 1,355 | ,448 |   | 3,024 | ,005 |
| X1\_MANAJERIAL | ,623 | 1,682 | ,062 | ,370 | ,714 |
| X2\_VAICTM | ,276 | ,130 | ,356 | 2,119 | ,042 |

Sumber : Olah data SPSS

**Pengujian Hipotesis Pertama (H1)**

Variabel kepemilikan manajerial memiliki koefisien positif sebesar 0,370 dengan tingkat nilai signifikansisebesar 0,714 > 0,05. Dengan demikian hipotesis pertama :

(H1) yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

**Pengujian Hipotesis Kedua (H2)**

Variabel *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)memiliki koefisien positif sebesar 2,119 dengan tingkat nilai signifikansisebesar 0,042 < 0,05. Dengan demikian hipotesis ke dua :

(H2) yang menyatakan VAICTM berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

**Pembahasan**

**Struktur Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menolak hipotesis yang pertama (H1). Hasil penelitian ini menunjukan bahwa peningkatan jumlah kepemilikan manajerial tidak mampu mengurangi konflik agensi yang timbul akibat hubungan keagenan. Jumlah kepemilikan manajerial yang besar tidak mampu mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga tujuan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi tidak dapat tercapai.

Teori keagenan ini dipandang sebagai mekanisme kontrol yang tepat untuk mengurangi konflik tersebut. Kondisi ini menjelaskan bahwa kepemilikan saham manajerial diperlukan oleh perusahaan namun dengan jumlah yang tidak tinggi.Karena faktor rendahnya kepemilkan saham oleh manajerial yang menjadi alasan mengapa kepemilikan manajerial tidak menunjukan pengaruh yang positif dan membuat kinerja manajemen cenderung lebih rendah dan dapat berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Priska Wijayanti Agustian (2013) kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

**Kinerja *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian menunjukan menerima hipotesis kedua (H2). Pada penelitian ini menunjukan bahwa penghargaan pasar pada perusahaan tidak hanya didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, tetapi juga modal intelektual yang telah dimiliki oleh suatu perusahaan. Jika perusahaan mengelola modal intelektual dengan maksimal maka dapat meningkatkan kinerja yang baik terhadap nilai perusahaan dan akan menarik para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hal ini berarti akan meningkatkan apresiasi pasar dapat memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih tinggi.

Hubungandengan *Resources based theory* adanya pengaruh signifikan positif dari *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) terhadap nilai perusahaan (PBV) berarti bahwa perusahaan lebih banyak mengalokasikan dana yang besar untuk pembiayaan modal intelektual berupa SDM dan beberapa sumber daya lainnya yang dapat dinilai sebagai upaya peningkatan kemampuan perusahaan dalam bersaing. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan penelitian Randa dan Solon (2012) bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

**Kesimpulan dan Saran**

**Kesimpulan**

Berdasarkan kajian data dan pembahasan hasil penelitian yang dilakukan maka dapat disimpulkan untuk kedua hipotesis yaitu sebagai berikut :

1. Struktur kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2019
2. Kinerja *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sub sektor *food and beverage* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2019

**Saran**

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti adalah sebagai berikut :

1. Bagi peneliti selanjutnya sebaiknya dapat menambahkan waktu pengamatan yang lebih lama dari penelitian dengan harapan hasil yang diperoleh lebih baik lagi dan sebaiknya juga menambahkan jumlah sampel dengan tidak terbatas pada perusahaan manufaktur sub sektor *food and beverage* saja, namun juga perusahaan manufaktur indutri lainnya agar dapat menggambarkan kondisi perusahaan secara keseluruhan.Peneliti selanjutnya diharapkan menambahkan variabel lain yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan, seperti kebijakan deviden, keputusan pendanaan, *laverage* atau faktor-faktor lainnya.
2. Dalam mengukur suatu variabel *intellectual capital* disarankan agar menggunakan pengukuran dengan proxy lain juga yang tidak hanya menggunakan indikator moneter saja tetapi juga non moneter, seperti BSC (*Balance Scorecard*), *The IC-index* serta metode lainnya yang berkaitan dengan *intellectual capital.*

**Keterbatasan**

Keterbatasan yang dimiliki dalam penelitian ini yaitu pada laporan keuangan pada perusahaan sektor manufakur, khususnya sub sektor makanan dan minuman terdapat beberapa data yang tidak jelas dan kurang lengkap, sehingga ada kemungkinan terjadi perbedaan hasil jika menggunakan sumber data lain yang berbeda.

**Daftar pustaka**

Cecilia, Rambe, S., Torong, M. Z. B, 2015, Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Prusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi, ke XVIII. Medan.

Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23. Edisi ke 8. Semarang: Universitas Diponegoro.

Ikatan Akuntan Indonesia, 2015, Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 (Revisi 2015), Tentang Aset Tidak Berwujud, Dewan Standar Akuntansi, Jakarta

Nazaruddin,I., Basuki, A.T. 2016. Analisis Statistik Dengan SPSS. Danisa Media. P 101, 104, P. 105, 106, Yogyakarta

Nurafiati, L, M. dan Kusumawati, R. 2018. Pengaruh kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan : Skripsi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Rahmawati, dkk. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Building Contruction yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013, llmu Administrasi. Universitas Brawijaya. Malang.

Rakhmat Priyono, 2017, Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015), Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta

Randa, F. D. A. S, 2012, Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahan, Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi, Vol 10 No 1, hal 24- 27.

Simarmata, R., Subowo. 2016. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahan. Accounting Analisys Journal, Vol. 5 No. 1 P. 1-9.

Soetedjo, S., & Mursida, S. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan. Prosiding Simposium Nasional Akuntansi 17. Mataram.

Sumantri dan Candraningrat, 2013, Pengaruh profitabilitas, Firm Size, Likuiditas, dan Leverage terhadap Kebijakan Dividen di Bursa Efek Indonesia, Skripsi Universitas Diponegoro Semarang

Suryani, K.R., dan Redawati. 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Keputusan Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Dalam Industri Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia, Jurnal Wawasan Manajemen, Vol. 4 No. 1 Februari 2016

Verawaty, V., Merina, C. I., & Kurniawati, I, 2016. Analisis Pengembangan Corporate Value berdasarkan Keputusan Investasi dan Pendanaan, Struktur Kepemilikan serta Kebijakan Dividen pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Berkala Akuntansi dan Keuangan Indonesia, Vol. 1 No. 1

Yunita, N. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar. Accounting Analysis Journal, Vol.1 No.1 P. 1-7