

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2011-2014

Oleh :

Hot Kristian Maryanto

Pembimbing : Emrinaldi Nur DP dan Hariadi

Faculty of Economic, Riau University, Pekanbaru, Indonesia

Email : kristiansinaga402@yahoo.com

The Influence of Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Firm Value with Financial Performance as an Intervening Variable in Manufacturing Companies of Indonesia Stock Exchange Year 2011-2014

ABSTRACT

The purpose of this study was to test the Influence of Intellectual Capital and Good Corporate Governance on Firm Value With Financial Performance As an Intervening Variable In Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange Year 2011-2014. The target population in this study includes manufacturing companies listed in Indonesia Stock Exchange in 2011-2014. The samples were selected by purposive sampling method. The data used in this research is secondary data. Data collection method used is the method of documentation. The analytical method used in this research is path analysis. Based on the data collected and testing has been done on the problem by using the method of path analysis, it can be concluded: 1) Intellectual Capital has a significant effect on firm value. 2) Intellectual Capital has a significant effect on firm value through profitability. 3) Profitability has a significant effect on firm value. 4) Managerial Ownership has not a significant effect on firm value. 5) Managerial Ownership has not significant effect on firm value through profitability. 6) Proportion of Independent Commissioners has a significant effect on the value of the Company. 7) Proportion of Independent Commissioner has not a significant effect on firm value through profitability. 8) The Audit Committee has not a significant effect on firm value. 9) The Audit Committee has not a significant effect on firm value through profitability.

Keywords: Intellectual, Capital, Governance, Values and Performance

PENDAHULUAN

Menurut Harjito (2005), suatu perusahaan didirikan dengan tujuan tertentu. Dalam jangka panjang, tujuan perusahaan adalah

meningkatkan kesejahteraan pemiliknya serta mengoptimalkan nilai perusahaan. Menurut Harjito (2005), pendirian perusahaan mempunyai 3 tujuan. Tujuan perusahaan yang pertama adalah

untuk mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya. Tujuan perusahaan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham. Tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya.

Nilai perusahaan adalah kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai dengan saat ini (Sukirni, 2012). Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Sebelum investor melakukan investasi saham pada sebuah perusahaan, mereka akan membuat penilaian saham terlebih dahulu berdasarkan informasi yang mereka dapatkan dari pasar modal.

Penelitian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan diantaranya: Chen *et al.* (2005) dan Tan *et al.* (2007) membuktikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan penelitian tersebut dimana penelitian Solikhah *et al.* (2010) tidak berhasil membuktikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh pada nilai perusahaan.

Penelitian Rupilu (2011) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen cenderung kurang mampu untuk berusaha meningkatkan kinerjanya.

Berbeda Halnya dengan penelitian Mukhtaruddin *et al.*, (2014) yang membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berdampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa proporsi saham yang dikendalikan oleh manajer dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan.

Suyanti *et al.*, (2010) dan Rupilu (2011) membuktikan bahwa komposisi komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Perdana dan Raharja (2014) berhasil membuktikan bahwa komisaris independen berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Gill dan Obradovich (2013) dalam penelitiannya membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut mendukung hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014) serta penelitian Mukhtaruddin *et al.*, (2014) yang membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara Rupilu (2011) membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa hasil penelitian terdahulu diatas, terdapat hasil penelitian yang tidak konsisten tentang nilai perusahaan yang kemungkinan disebabkan oleh variabel lain dalam penelitian. Supriyono (2004) menyatakan bahwa untuk mengatasi ketidakkonsisten hasil penelitian-penelitian sebelumnya diperlukan pendekatan kontijensi (*contingency approach*). Hal ini dilakukan dengan memasukkan variabel lain yang mungkin mempengaruhi nilai

perusahaan dengan memasukkan variabel intervening:

Sunarsih (2012) berusaha menginvestigasi pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Obyek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* memiliki hubungan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun *Intellectual Capital* tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Sedangkan Yuskar dan Novita (2014) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. Ini disebabkan karena saat ini *Intellectual Capital* belum dijadikan sebagai alat untuk pengambilan keputusan sehingga pasar tidak memberikan penilaian yang tinggi pada perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* yang tinggi. Temuan ini mengindikasikan bahwa penghargaan pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, investor cenderung tidak memperhatikan *Intellectual Capital* perusahaan.

Dianawati (2016) menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan. Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Intervening ini menunjukkan pengaruh *good corporate governance (GCG)* terhadap nilai perusahaan signifikan dengan arah bernilai positif. Semakin baik *good corporate governance (GCG)* maka nilai perusahaan juga akan meningkat atau sebaliknya.

Berdasarkan uraian diatas, masih ditemukan adanya perbedaan hasil penelitian tentang Nilai Perusahaan walaupun telah ditambahkan variabel lain dalam penelitian sebagai variabel mediasi. Oleh karena itu perbedaan hasil penelitian tersebut yang membuat peneliti tertarik untuk mengembangkan dan meneliti kembali tentang Nilai Perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Julianti (2015). Julianti (2015) melakukan penelitian berjudul Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. Hasil Penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komite audit dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, komisaris independen dengan arah negatif berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh mekanisme *good corporate governance* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian Julianti (2015) dengan penelitian ini adalah penelitian ini menambahkan variabel *Intellectual Capital* sebagai variabel independen yang dirujuk oleh Hadiwijaya (2013).

Dalam penelitian ini menggunakan *Intellectual Capital* dan *Good Corporate Governance* sebagai variabel independen sedangkan Profitabilitas atau Kinerja Keuangan dalam penelitian ini

digunakan sebagai variabel *intervening*.

Rumusan masalah penelitian ini adalah: 1) Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan? 2) Apakah Kepemilikan Manajerial berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan? 3) Apakah Komisaris Independen berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan? 4) Apakah Komite Audit berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan?

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah: 1) Untuk menguji secara empiris bahwa pengaruh langsung maupun tidak langsung *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan. 2) Untuk menguji secara empiris bahwa pengaruh langsung maupun tidak langsung Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan. 3) Untuk menguji secara empiris bahwa pengaruh langsung maupun tidak langsung Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan. 4) Untuk menguji secara empiris bahwa pengaruh langsung maupun tidak langsung Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan yang dimediasi oleh Kinerja Keuangan.

TELAAH PUSTAKA

Nilai Perusahaan

Fakhrudin dan Hadianto (2001) dalam Moniaga (2013) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham di perdagangan di pasar modal.

Intellectual Capital (IC)

Secara ringkas Smedlund dan Poyhonen (dalam Rupidara, 2005) mewacanakan *Intellectual Capital* sebagai kapabilitas organisasi untuk menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan. Sementara Heng (dikutip oleh Sangkala, 2006) mengartikan *Intellectual Capital* sebagai aset berbasis pengetahuan dalam perusahaan yang menjadi basis kompetensi inti perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing.

Good Corporate Governance

Organization for Economic Cooperation and Development (OCED) dalam Surya dan Yustia Vandana (2006) mendefinisikan *Corporate Governance* sebagai sekumpulan hubungan antara pihak manajemen perusahaan, *board*, pemegang saham, dan pihak lain yang mempunyai kepentingan dengan perusahaan. *Corporate Governance* yang baik dapat memberikan rangsangan bagi *board* dan manajemen untuk mencapai tujuan yang merupakan kepentingan perusahaan, dan pemegang saham harus memfasilitasi pengawasan yang

efektif sehingga mendorong perusahaan menggunakan sumber daya yang lebih efisien.

Indikator GCG dapat diproksikan dengan ukuran dewan direksi, ukuran dewan komisaris, komisaris independen, kepemilikan manajerial, komite audit dan kepemilikan institusional. Namun dalam penelitian ini yang digunakan adalah kepemilikan manajerial, komisaris independen dan komite audit.

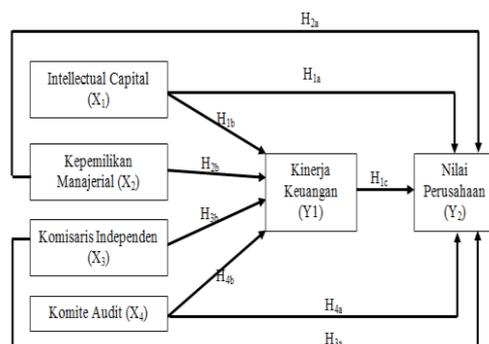
Kinerja Keuangan

Menurut Harahap (2007) yang dimaksud dengan profitabilitas merupakan kemampuan menghasilkan laba (*profit*) selama periode tertentu dengan menggunakan aktiva atau modal, baik modal secara keseluruhan maupun modal sendiri.

Sedangkan Munawir (2007) menyebutkan bahwa profitabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu, yang diukur dengan kesuksesan perusahaan dan kemampuan menggunakan aktiva secara produktif dengan membandingkan antara laba yang diperoleh dalam suatu periode dengan jumlah aktiva atau jumlah modal perusahaan tersebut.

Model Penelitian

Gambar 1
Model Penelitian



Sumber: Data Olahan, 2016

Hipotesis

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H_{1a}: Diduga *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Profitabilitas
- H_{1b}: Diduga *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H_{1c}: Diduga Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H_{1d}: Diduga *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas
- H_{2a}: Diduga Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Profitabilitas
- H_{2b}: Diduga Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H_{2c}: Diduga Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas
- H_{3a}: Diduga Komisaris Independen berpengaruh terhadap Profitabilitas
- H_{3b}: Diduga Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H_{3c}: Diduga Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas
- H_{4a}: Diduga Komite Audit berpengaruh terhadap Profitabilitas
- H_{4b}: Diduga Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- H_{4c}: Diduga Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

METODE PENELITIAN

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

2011-2014. Sampel penelitian ini adalah perusahaan go publik di Bursa Efek Indonesia, dipilih dengan menggunakan *purposive random sampling method*.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data dengan dokumentasi. Data yang diperlukan dalam penelitian ini diperoleh melalui berbagai sumber seperti *Indonesian Capital Market Directory*, *IDX Statistic*, dan Bursa Efek Indonesia (BEI).

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur. Dalam penelitian ini digunakan alat bantu *computer program SPSS 17.0*.

Definisi Operasional Variabel

1. Variabel Dependen

Nilai Perusahaan (Y_2)

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan memberikan kemakmuran pemegang saham apabila harga saham meningkat. Rumus PBV adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per lembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

2. Variabel Intervening

Intellectual Capital (X_1)

VAICTM mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAICTM merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA.

Rumusya:

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Kepemilikan Manajerial (X_2)

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan

saham pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan. Kepemilikan manajerial diukur dengan persentase saham yang dimiliki oleh pihak manajemen dari semua saham yang beredar. Rumus kepemilikan manajerial:

$$KM = \frac{\text{Jumlah saham milik manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Komisaris Independen (X_3)

Komisaris Independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang bersifat independen sehingga terlepas dari pengaruh berbagai pihak yang memiliki kepentingan yang dapat berbenturan dengan kepentingan perusahaan. Rumusnya :

$$KI = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah seluruh anggota}}$$

Komite Audit (X_4)

Komite audit minimal terdiri dari tiga orang berasal dari komisaris independen dan pihak dari luar emiten atau perusahaan publik dan diketuai oleh komisaris independen. Rumusnya:

$$KA = \text{Jumlah Anggota Komite Audit}$$

3. Variabel Intervening

Profitabilitas (Y_1)

Profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Secara garis besar laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan oleh perusahaan. Rumus variabel ini:

$$ROE = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Modal sendiri}}$$

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Berikut adalah hasil statistik deskriptif data penelitian:

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	276	-3.153	36.137	3.61400	3.204442
Kepemilikan Manajerial	276	.000	48.280	3.54721	8.799176
Proporsi Komisaris Independen	276	.000	1.000	.36180	.152828
Komite Audit	276	.000	5.000	2.97826	.771939
Profitabilitas	276	-3.080	4.178	.22058	.488653
Nilai Perusahaan	276	-2.440	167.560	4.03551	12.106934
Valid N (listwise)	276				

Sumber : Data Olahan, 2016

Hasil Uji Normalitas

Berikut hasil uji normalitas:

Tabel 2
Hasil Uji Normalitas

Variabel	Asymp. Sig.	
	Sebelum Outlier	Setelah Outlier
Intellectual Capital	0.000	0.258
Kepemilikan Manajerial	0.000	0.192
Proporsi Komisaris Independen	0.000	0.083
Komite Audit	0.000	0.128
Profitabilitas	0.000	0.703
Nilai Perusahaan	0.000	0.876

Sumber : Data Olahan, 2016

Dari Tabel 2 dapat dilihat bahwa sebelum outlier data belum berdistribusi normal. Namun setelah dilakukan penghapusan data outlier, data penelitian telah berdistribusi normal.

Analisis Jalur

Berikut hasil analisis jalur pada path analysis substruktur 1:

Tabel 3
Hasil Analisis Jalur Substruktur 1

Variabel	Koefisien Path	Signifikan
Intellectual Capital (X ₁) → Profitabilitas (Y ₁)	.587	.000
Kepemilikan Manajerial (X ₂) → Profitabilitas (Y ₁)	-.048	.383
Proporsi Komisaris Independen (X ₃) → Profitabilitas (Y ₁)	-.001	.985
Komite Audit (X ₄) → Profitabilitas (Y ₁)	-.009	.867

Sumber : Data Olahan, 2016

Berikut hasil analisis jalur pada path analysis substruktur 2:

Tabel 4
Hasil Analisis Jalur Substruktur 2

Variabel	Koefisien Path	Signifikan
Intellectual Capital (X ₁) → Nilai Perusahaan (Y ₂)	-.203	.000
Kepemilikan Manajerial (X ₂) → Nilai Perusahaan (Y ₂)	.022	.606
Proporsi Komisaris Independen (X ₃) → Nilai Perusahaan (Y ₂)	.136	.001
Komite Audit (X ₄) → Nilai Perusahaan (Y ₂)	.049	.248
Profitabilitas (Y ₁) → Nilai Perusahaan (Y ₂)	.877	.000

Sumber : Data Olahan, 2016

Koefisien Determinasi Total

Berdasarkan tabel sebelumnya didapatkan persamaan jalur sebagai berikut:

Persamaan 1 :

$$Y_1 = \rho Y_1 X_1 + \rho Y_1 X_2 + \rho Y_1 X_3 + \rho Y_1 X_4 + \varepsilon_1$$

$$R^2 = 0,352$$

$$\varepsilon_1 = \sqrt{1-0,352} = \sqrt{0,648} = 0,805$$

$$Y_1 = 0,587 X_1 - 0,048 X_2 - 0,001 X_3 - 0,009 X_4 + 0,805$$

Persamaan 2 :

$$Y_2 = \rho Y_2 X_1 + \rho Y_2 X_2 + \rho Y_2 X_3 + \rho Y_2 X_4 + \rho Y_2 Y_1 + \varepsilon_2$$

$$R^2 = 0,610;$$

$$\varepsilon_2 = \sqrt{1-0,610} = \sqrt{0,390} = 0,624$$

$$Y_2 = -0,203 X_1 + 0,022 X_2 + 0,136 X_3 + 0,049 X_4 + 0,877 Y_1 + 0,624$$

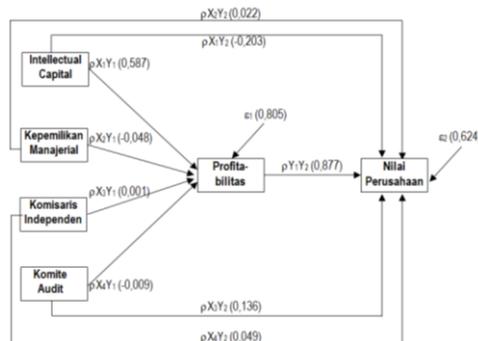
Koefisien determinasi total adalah total keragaman yang dapat dijelaskan oleh model. Total keragaman tersebut adalah:

$$\begin{aligned} R^2 m &= 1 - (Pe_1 \cdot Pe_1) \times (Pe_2 \cdot Pe_2) \\ &= 1 - (0,805 \cdot 0,805) \times (0,624 \cdot 0,624) \\ &= 1 - (0,648 \times 0,390) \\ &= 1 - 0,253 \\ &= 0,747 = 74,7\% \end{aligned}$$

Didapatkan koefisien determinasi total sebesar 74,7%, artinya, keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model dalam penelitian ini adalah sebesar 74,7% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data, 74,7% dapat dijelaskan oleh model tersebut, sedangkan sisanya sebesar 25,3% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terdapat dalam model dan error.

Hasil dari pengujian analisis jalur dan koefisien determinasi total dapat digambarkan pada analisis jalur lengkap sebagai berikut:

Gambar 2
Analisis Jalur Lengkap



Sumber : Data Olahan, 2016

Perhitungan menggunakan analisis jalur dengan model dekomposisi pengaruh kausal antara variabel: adalah

Tabel 5
Perhitungan Analisis Jalur

Pengaruh Variabel	Pengaruh Kausal		Pengaruh Total
	Pengaruh Langsung	Tidak Langsung Melalui Y	
$X_1 \rightarrow Y_1$	0,587	-	0,587
$X_2 \rightarrow Y_1$	-0,048	-	-0,048
$X_3 \rightarrow Y_1$	-0,001	-	-0,001
$X_4 \rightarrow Y_1$	-0,009	-	-0,009
$X_1 \rightarrow Y_2$	-0,203	$-0,203 \times 0,877 = 0,515$	0,312
$X_2 \rightarrow Y_2$	0,022	$0,022 \times 0,877 = -0,042$	-0,020
$X_3 \rightarrow Y_2$	0,136	$0,136 \times 0,877 = -0,001$	0,135
$X_4 \rightarrow Y_2$	0,049	$0,049 \times 0,877 = -0,008$	0,041
$Y_1 \rightarrow Y_2$	0,877	-	0,877

Sumber : Data Olahan, 2016

Hasil Pengujian Hipotesis

1. Pengujian Hipotesis 1a: *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Profitabilitas

Tabel 6
Hasil Pengujian Hipotesis 1a

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_1 \rightarrow Y_1$	0,587	0,000	H1a diterima

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya pengaruh *Intellectual Capital* (X_1) terhadap Profitabilitas sebesar 0,587. Dimana nilai signifikansi untuk variabel *Intellectual Capital* (X_1) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 karena signifikansi < 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan *Intellectual Capital* (X_1) memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap Profitabilitas terbukti kebenarannya.

2. Pengujian Hipotesis 2a: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Profitabilitas

Tabel 7
Hasil Pengujian Hipotesis 2a

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_2 \rightarrow Y_1$	-0,048	,383	H2a ditolak

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya pengaruh Kepemilikan Manajerial (X_2) terhadap Profitabilitas sebesar -0,048. Dimana nilai signifikansi untuk variabel Kepemilikan Manajerial (X_2) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,383 karena signifikansi > 0,05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan Kepemilikan Manajerial (X_2) memiliki pengaruh langsung secara

signifikan terhadap Profitabilitas tidak terbukti kebenarannya.

3. Pengujian Hipotesis 3a: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh terhadap Profitabilitas

Tabel 8
Hasil Pengujian Hipotesis 3a

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_3 \rightarrow Y_1$	-.001	.985	H4a ditolak

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya pengaruh Proporsi Komisaris Independen (X_3) terhadap Profitabilitas sebesar -0,001. Dimana nilai signifikansi untuk variabel Proporsi Komisaris Independen (X_3) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,985 karena signifikansi > 0,05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan Proporsi Komisaris Independen (X_3) memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap Profitabilitas tidak terbukti kebenarannya.

4. Pengujian Hipotesis 4a: Komite Audit berpengaruh terhadap Profitabilitas

Tabel 9
Hasil Pengujian Hipotesis 4a

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_4 \rightarrow Y_1$	-.009	.867	H4a ditolak

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya pengaruh Komite Audit (X_4) terhadap Profitabilitas sebesar -0,009. Dimana nilai signifikansi untuk variabel Komite Audit (X_4) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,867 karena signifikansi > 0,05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan Komite Audit (X_4) memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap

Profitabilitas tidak terbukti kebenarannya.

5. Pengujian Hipotesis 1b: Intellectual Capital berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 10
Hasil Pengujian Hipotesis 1b

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_1 \rightarrow Y_2$	-.203	.000	H1b diterima

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya pengaruh *Intellectual Capital* (X_1) terhadap Nilai Perusahaan sebesar -0,203. Dimana nilai signifikansi untuk variabel *Intellectual Capital* (X_1) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 karena signifikansi < 0,05 maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan *Intellectual Capital* (X_1) memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan terbukti kebenarannya.

6. Pengujian Hipotesis 2b: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 11
Hasil Pengujian Hipotesis 2b

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_2 \rightarrow Y_2$	.022	.606	H2b ditolak

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya pengaruh Kepemilikan Manajerial (X_2) terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,022. Dimana nilai signifikansi untuk variabel Kepemilikan Manajerial (X_2) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,606 karena signifikansi > 0,05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan Kepemilikan Manajerial (X_2) memiliki pengaruh langsung secara

signifikan terhadap Nilai Perusahaan tidak terbukti kebenarannya.

7. Pengujian Hipotesis 3b: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 12
Hasil Pengujian Hipotesis 3b

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_3 \rightarrow Y_2$	.136	.001	H3b diterima

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya pengaruh Proporsi Komisaris Independen (X_3) terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,136. Dimana nilai signifikansi untuk variabel Proporsi Komisaris Independen (X_3) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 karena signifikansi $< 0,05$ maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan Proporsi Komisaris Independen (X_3) memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan terbukti kebenarannya.

8. Pengujian Hipotesis 4b: Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 13
Hasil Pengujian Hipotesis 4b

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_4 \rightarrow Y_2$	.049	.248	H4b ditolak

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya pengaruh Komite Audit (X_4) terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,049. Dimana nilai signifikansi untuk variabel Komite Audit (X_4) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,248 karena signifikansi $> 0,05$ maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan Komite Audit (X_4)

memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan tidak terbukti kebenarannya.

9. Pengujian Hipotesis 5: Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 14
Hasil Pengujian Hipotesis 5

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$Y_1 \rightarrow Y_2$	.877	.000	H5 diterima

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya pengaruh Profitabilitas (Y_1) terhadap Nilai Perusahaan sebesar 0,877. Dimana nilai signifikansi untuk variabel Profitabilitas (Y_1) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 karena signifikansi $< 0,05$ maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Sehingga hipotesis yang menyatakan Profitabilitas (Y_1) memiliki pengaruh langsung secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan terbukti kebenarannya.

Pengaruh Tidak Langsung

1. Pengujian Hipotesis 1c: Intellectual Capital berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Tabel 15
Hasil Pengujian Hipotesis 1c

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_1 \rightarrow Y_1$	.587	.000	H1c diterima
$Y_1 \rightarrow Y_2$	.877	.000	

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya nilai signifikansi untuk variabel *Intellectual Capital* (X_1) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 karena signifikansi $< 0,05$ maka jalur tersebut signifikan pada taraf kesalahan 5%. Kemudian besarnya signifikansi Profitabilitas (Y_1) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 karena signifikansi $<$

0,05 maka signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan *Intellectual Capital* (X_1) memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas terbukti kebenarannya.

2. Pengujian Hipotesis 2c: Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Tabel 16
Hasil Pengujian Hipotesis 2c

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_2 \rightarrow Y_1$	-.048	.383	H2c ditolak
$Y_1 \rightarrow Y_2$	.877	.000	

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya nilai signifikansi untuk variabel Kepemilikan Manajerial (X_2) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,383 karena signifikansi > 0,05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Akan tetapi, signifikansi Profitabilitas (Y_1) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 karena signifikansi < 0,05 maka signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan Kepemilikan Manajerial (X_2) memiliki pengaruh tidak langsung secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas tidak terbukti kebenarannya.

3. Pengujian Hipotesis 3c: Proporsi Komisaris Independen berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Tabel 17
Hasil Pengujian Hipotesis 3c

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_3 \rightarrow Y_1$	-.001	.985	H3c ditolak
$Y_1 \rightarrow Y_2$	.877	.000	

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya nilai signifikansi untuk variabel Proporsi Komisaris Independen (X_3) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,985 karena signifikansi > 0,05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Namun, signifikansi Profitabilitas (Y_1) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 karena signifikansi < 0,05 maka signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan Proporsi Komisaris Independen (X_3) memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas tidak terbukti kebenarannya.

4. Pengujian Hipotesis 4c: Komite Audit berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas

Tabel 18
Hasil Pengujian Hipotesis 4c

Variabel	Koefisien Regresi	Sig.	Keputusan
$X_4 \rightarrow Y_1$	-.009	.867	H4c ditolak
$Y_1 \rightarrow Y_2$	.877	.000	

Sumber : Data Olahan, 2016

Besarnya nilai signifikansi untuk Komite Audit (X_4) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,867 karena signifikansi > 0,05 maka jalur tersebut tidak signifikan pada taraf kesalahan 5%. Namun, signifikansi Profitabilitas (Y_1) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000 karena signifikansi < 0,05 maka signifikan. Sehingga hipotesis yang menyatakan Komite Audit (X_4) memiliki pengaruh tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas tidak terbukti kebenarannya.

Pembahasan
Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan

Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Dari hasil analisis jalur, didapatkan bahwa H1a diterima yang artinya *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Profitabilitas, H1b diterima yang artinya *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H1c diterima yang artinya Profitabilitas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan H1d diterima yang artinya *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

Penelitian sebelumnya Belkaoui (2003), Chen *et al.* (2005), dan Tan *et al.* (2007) membuktikan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan profitabilitas sebagai variabel intervening. Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka semakin tinggi laba per saham perusahaan. Adanya peningkatan laba per lembar saham perusahaan akan membuat investor tertarik untuk menanamkan modalnya dengan membeli saham perusahaan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Prasetyorini, 2013).

Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Dari hasil analisis jalur, didapatkan bahwa H2a ditolak yang artinya Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, H2b ditolak yang artinya Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan. Sedangkan H2c ditolak yang artinya Kepemilikan Manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

Menurut Sulito (2008), semakin besar *insider ownership*, maka perbedaan kepentingan antara pemegang saham (pemilik) dengan pengelola perusahaan (manajemen) semakin kecil karena mereka akan bertindak secara beriringan dengan lebih hati – hati dalam mengambil suatu keputusan karena hasil keputusan yang diambil tidak hanya berdampak pada pemilik, namun manajer juga ikut menanggung konsekuensi dari keputusan yang telah diambilnya.

Penelitian Rupilu (2011) membuktikan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa semakin besar kepemilikan manajemen dalam perusahaan maka manajemen cenderung kurang mampu untuk berusaha meningkatkan kinerjanya.

Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Dari hasil analisis jalur, didapatkan bahwa H3a ditolak yang artinya Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, H3b diterima yang artinya Komisaris Independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan H3c ditolak yang artinya Komisaris Independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

Suyanti *et al.*, (2010) dan Rupilu (2011) membuktikan bahwa komposisi komisaris independen

tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu Septiputri dan Mutmainah (2013) membuktikan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas yang diukur menggunakan rasio ROE. Hal ini menunjukkan bahwa komisaris independen dapat diberikan kepercayaan untuk mengawasi pengelolaan perusahaan oleh manajemen.

Pengaruh Langsung dan Tidak Langsung Komite Audit terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Dari hasil analisis jalur, didapatkan bahwa H4a ditolak yang artinya Komite Audit tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas, H4b ditolak yang artinya Komite Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan H4c ditolak yang artinya Komite Audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui Profitabilitas.

Gill dan Obradovich (2013) dalam penelitiannya membuktikan bahwa komite audit berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian terdahulu Suyanti *et al.* (2010) dalam penelitiannya membuktikan bahwa keberadaan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat diambil kesimpulan:

- 1) *Intellectual Capital* terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 2) *Intellectual Capital* terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.
- 3) Profitabilitas terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 4) Kepemilikan Manajerial tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 5) Kepemilikan Manajerial tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.
- 6) Proporsi Komisaris Independen terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 7) Proporsi Komisaris Independen tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.
- 8) Komite Audit tidak terbukti memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
- 9) Komite Audit tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas.

Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian, maka saran yang dapat diberikan adalah:

- 1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan metode penelitian yang berbeda.
- 2) Penelitian selanjutnya dapat dilakukan dengan memasukkan variabel lain.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifani, Rizky. 2012. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. Malang : Universitas Brawijaya
- Chen, *et al.* 2005. *An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firm's market value and financial performance. Journal of Intellectual Capital*, Vol 6, Issue 2.
- Dianawati, Cici Putri. 2016. Pengaruh CSR dan GCG Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen: Volume 5, Nomor 1, Januari 2016*
- Fakhrudin, M. dan M.S. Hadianto. 2001. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Gill, Amarjit, dan John Obradovich. 2012. *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms. International Research Journal of Finance and Economics*, Volume 91 Hal 1 – 11. Amerika Serikat : Liberty University.
- Hadiwijaya, Rendy Cahyo. 2013. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang
- Harahap, Sofyan Syafri. 2007. *Analisa Kritis atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT.Raja Grafindo Persada
- Harjito, Agus. 2005. *Manajemen Keuangan*. Penerbit Ekonisia: Yogyakarta.
- Julianti, Defy Kurnia. 2015. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. *Skripsi*. Universitas Negeri Semarang
- Keputusan Ketua BAPEPAM – LK No: Kep-643 /BI/ 2012
- Moniaga, Fernandes. 2013. Struktur Modal, Profitabilitas dan Struktur Biaya terhadap Nilai Perusahaan Industri Keramik, Porcelen dan Kaca periode 2007 – 2011. *Jurnal EMBA*, Volume 1 No. 4, Hal. 433-442. Manado : Universitas Sam Ratulangi.
- Munawir, S. 2007. *Analisa laporan keuangan*. Yogyakarta : Liberty.
- Perdana, Ramadhan Sukma., dan Raharja. 2014. Analisis Pengaruh *Corporate Governance* terhadap Nilai Perusahaan. *Journal Of Accounting*, Volume 3 No. 3. Hal 1-13. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Rupidara, Neil. 2008. *Structural Equation Modelling Alternatif dengan Partial Least Square (PLS)*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rupilu, Wilsna. 2011. Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Terhadap Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek

- Indonesia. *Jurnal Akuntansi, Manajemen Bisnis Dan Sektor Publik (Jambsp)*, Volume 8 No. 1. Hal 101 – 127. Surabaya : Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia.
- Sangkala. 2006. *Intellectual Capital Management: Strategi Baru Membangun Daya Saing Perusahaan*. Jakarta: YAPENSI
- Septiputri, Virda Rakhma dan Siti Mutmainah. 2013. Dampak *Corporate Governance* terhadap Profitabilitas Perbankan Syariah Indonesia Tahun 2007-2011. *Journal Of Accounting*, Volume 2 No. 2. Hal 1-9. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Solikhah, 2010. Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplisitic Specification. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13-15 Oktober
- Sukirni, Dwi. 2012. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, Volume 1. No. 2. Semarang : Universitas Negeri Semarang.
- Sulito. 2008. Analisis Pengaruh *Insider Ownership*, Kebijakan Deviden dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Yogyakarta : Universitas Islam Negeri Suan Kalijaga
- Sunarsih, Ni Made dan Ni Putu Yuria Mendra. 2012. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XV*
- Supriyono. 2004. *Sistem Pengendalian Manajemen*. Penerbit Erlangga. Jakarta
- Surya, Indra dan Ivan Yustiavandana. 2006. *Penerapan Good Corporate Governance Mengesampingkan Hak – Hak Istimewa Demi Kelangsungan Usaha*. Jakarta: Kencana.
- Suyanti, Anggraheni Niken., Rahmawati, dan Y. Anni Aryani. 2010. 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. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, Volume 4 No. 3. Hal. 173-183. Surakarta : Universitas Sebelas Maret.
- Tan et al. 2007. *Intellectual capital and financial returns of companies*. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 8 No. 1, 2007 pp. 76-95
- Yuskar dan Dhia Novita. 2014. Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.12 No.4 Desember 2014