

EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL, CAPITAL STRUCTURE, AND PROFITABILITY ON FINANCIAL PERFORMANCE WITH MANAGERIAL OWNERSHIP AS MODERATING VARIABLE

(Empirical Study of Textile & Garment Companies Registered in Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 Period)

Nur Firdayanti Azlina¹⁾ Dheasey Amboningtyas, SE, MM²⁾ Edward Gagah, SE, MM³⁾

1) Mahasiswa Jurusan Manajemen, FE, Universitas Pandanaran Semarang

2), 3) Dosen FE, Universitas Pandanaran Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan guna melihat hasil analisis modal intelektual, profitabilitas, dan struktur modal yang mempengaruhi perusahaan yang dipengaruhi oleh variabel moderasi, yaitu kepemilikan manajerial. Pendekatan kuantitatif deskriptif digunakan dalam penelitian. Perusahaan yang bergerak pada sektor tekstil dan garmen dan telah menjual saham mereka di BEI dalam kurun waktu 2014-2018. Metode sampel purposif digunakan untuk mendapatkan 19 perusahaan manufaktur yang berjalan pada sektor aneka industri. Analisis regresi linier berganda dibarengi dengan analisis moderasi dalam program SPSS versi 23.0 digunakan untuk menganalisis data. Hasil analisis menggambarkan bahwa (1) modal intelektual secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan; (2) struktur modal secara positif dan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan; (3) profitabilitas secara negatif dan tidak signifikan mempengaruhi nilai perusahaan; (4) kepemilikan manajerial tidak mempengaruhi modal intelektual terhadap nilai perusahaan; (5) kepemilikan manajerial mempengaruhi struktur modal pada nilai perusahaan; serta (6) kepemilikan manajerial mempengaruhi profitabilitas pada nilai perusahaan.

Kata Kunci : Koefisien intelektual nilai tambah, rasio hutang pada ekuitas, ROA, *Nilai buku*, kepemilikan manajerial

ABSTRACT

This research was conducted to see the analysis results of intellectual capital, profitability, and capital structure on the firm value in which managerial ownership was to moderate the variables. Quantitative descriptive approach was used in this research. The textile and garment companies selling their stocks in Indonesian stock market in 2014-2018 were determined as the population. A technique of purposive sampling obtained 19 manufacturing companies in various industrial sectors. Multiple linear regression was used to analyze the data collected, while analysis of moderated regression used SPSS 23 software. The analysis results show: (1) intellectual capital significantly and positively affect firm value; (2) capital structure significantly and positively affect firm value; (3) profitability insignificantly and negatively affect firm value; (4) managerial ownership did not moderate the variable of intellectual capital on firm value; (5) managerial ownership successfully moderates the capital structure on the firm Value; and (6) managerial ownership moderates profitability on firm value.

Keywords: Debt to Equity Ratio (DER), Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), ROA, PBV, Managerial Ownership (MOWN).

PENDAHULUAN

Di era sekarang ini, banyak perusahaan yang sedang berkembang menghadapi persaingan dan menjalankan banyak bisnis mereka guna mengoptimalkan keuntungan.

Untuk terus berkembang, strategi bisnis dari sebuah perusahaan harus segera diubah ke arah bisnis yang dilandasi oleh pengetahuan. Hal ini akan mengubah corak perusahaan tersebut menjadi perusahaan yang menjalankan bisnisnya berbasis pada ilmu pengetahuan. Dengan demikian, pemanfaatan sumber daya akan lebih berjalan lebih efisien dan ekonomis serta menjadi salah satu keunggulan dalam persaingan.

Perusahaan memiliki berbagai sumber utama yang dapat digunakan untuk terus memberi peningkatan kinerja di masa mendatang, salah satunya adalah kemampuan sumber daya dan pengetahuan. Yang pertama digunakan untuk memberi dorongan untuk mengembangkan dan memelihara SDM dalam proses pertumbuhan, pembelajaran, dan kemampuan inovasi guna menggerakkan kinerja keuangan dan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

Perkembangan sebuah perusahaan bergantung pada keterampilan elemen-elemen manajemen dalam upaya memberdayakan potensi yang dimiliki oleh masing-masing sumber daya yang ada guna menghasilkan nilai perusahaan. Pada umumnya perusahaan selalu berupaya untuk menciptakan nilai dan menghasilkan keuntungan yang lebih besar. Sedangkan untuk mengetahui kinerja dalam perusahaan diperlukan sebuah laporan keuangan. Dalam hal ini, laporan keuangan perusahaan mempunyai peranan bagi pihak internal dan eksternal perusahaan yang ingin menggunakannya.

Selain sebagai alat penguji, laporan keuangan bisa berperan sebagai pedoman yang menggambarkan informasi yang akurat tentang keuangan suatu perusahaan. Laporan keuangan tahunan yang dibuat oleh sebuah perusahaan memuat informasi sangat penting yang akan mempengaruhi *stakeholder* dalam mengambil keputusan.

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai besaran biaya yang harus dikeluarkan calon investor untuk mengakuisisi perusahaan bilamana dijual. Lebih lanjut, nilai ini dipersepsikan oleh investor mengenai kemungkinan keberhasilan perusahaan tersebut dalam hal harga saham. Baiknya nilai perusahaan secara positif mempengaruhi kenaikan harga saham di pasar stock. Salah satu faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan adalah modal intelektual. Williams (2001) di Nenden (2018) mengemukakan bahwa modal intelektual adalah segala pengetahuan serta informasi yang dapat diaplikasikan ke dalam sebuah tugas atau pekerjaan dan diharapkan dapat memberikan dorongan pada nilai perusahaan tersebut.

Struktur modal menjadi faktor berpengaruh lainnya. Mulyawan (2015) mendefinisikan struktur modal sebagai susunan pendanaan sendiri dan utang di sebuah perusahaan. Dalam hal ini, keputusan bagaimana proses pendanaan yang dilakukan perusahaan bisa berperan sebagai hal yang berpengaruh pada nilai perusahaan.

Selain dua faktor di atas, profitabilitas juga menjadi faktor penting dalam nilai perusahaan; yang mana dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan mengeruk keuntungan dalam kurun waktu tertentu.

Profitabilitas menunjukkan baiknya laporan keuangan yang tentunya berimbas pada meningkatnya investasi eksternal. Keyakinan ini berdampak baik dengan aksi beli saham yang berdampak pada profitabilitas saham.

RUMUSAN MASALAH

Peneliti telah merumuskan beberapa masalah yang perlu dikaji sebagai berikut:

1. Apakah modal intelektual secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan tekstil dan garmen di BEI?
2. Apakah struktur modal secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan tekstil dan garmen di BEI?
3. Apakah profitabilitas secara signifikan mempengaruhi nilai perusahaan tekstil dan garmen di BEI?
4. Apakah kepemilikan manajerial mempengaruhi modal intelektual pada nilai perusahaan tekstil dan garmen di BEI?
5. Apakah kepemilikan manajerial mempengaruhi struktur modal pada nilai perusahaan tekstil dan garmen di BEI?
6. Apakah kepemilikan manajerial mempengaruhi profitabilitas pada nilai perusahaan tekstil dan garmen di BEI?

TELAAH PUSTAKA

Teori Stakeholder

Stakeholder dapat diartikan sebagai individu/kelompok orang yang menunjukkan ketertarikan pada kegiatan dan keputusan perusahaan. Wibisono mendefinisikan stakeholder sebagai kelompok/individu yang mempunyai ketertarikan baik langsung ataupun tidak langsung serta berpengaruh pada keberadaan serta kegiatan perusahaan.

Teori Perusahaan

Setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh keuntungan jangka pendek atau laba sekarang. Sering kali perusahaan mengabaikan keuntungan jangka pendeknya demi meraih keuntungan jangka panjang mereka. Berbeda dengan hal tersebut, teori nilai perusahaan mendorong perusahaan untuk meraih nilai perusahaan yang maksimal. Nilai ini merupakan hasil nilai perusahaan saat ini serta seluruh kemungkinan laba yang ditargetkan akan diraih di masa mendatang. Selanjutnya, laba di masa mendatang yang diproyeksikan oleh perusahaan dipotong atau dibagi dengan laba sekarang ini.

Teori Sinyal

Teori ini menggambarkan upaya perusahaan untuk memberikan sinyal pada investor berupa informasi positif melalui laporan keuangan. Investor yang potensial diharapkan memberi respons positif sehingga mendatangkan keuntungan dan nilai perusahaan yang tinggi (Williams, 2001) di Nanik, 2016).

Teori Agensi

Jensen dan Meckling (1976) di Intan (2019) mengungkapkan bahwa hubungan agensi menggambarkan kontrak untuk menjalankan layanannya yang mana pengambilan keputusannya diwakilkan pada agen. Lebih lanjut, teori ini memisahkan kontrol perusahaan sehingga muncul hubungan antara perusahaan dengan agen. Dalam hal ini, manajemen melakukan pengambilan keputusan atas kepentingan dari para stakeholders. Umum terjadi konflik dalam penerapan teori ini yang melibatkan manajemen dan stakeholders. Hal ini dikarenakan adanya kurangnya proporsi kepemilikan saham oleh para manajer sehingga mereka bertindak menguntungkan diri pribadi dibandingkan memaksimalkan nilai perusahaan dan keputusan pendanaan (Husnan, 2002 di Doni, 2017).

Nilai Perusahaan

Husnan (2008) di Rita (2018) mengartikan nilai ini sebagai total biaya keseluruhan yang harus dikeluarkan oleh orang yang prospektif menjadi pembeli manakala perusahaan tersebut pada akhirnya dijual. Nilai ini menitikberatkan pada nilai yang dibuat oleh investor berkaitan dengan kinerja dan kemungkinan keberhasilan sebuah perusahaan melalui cerminan harga sahamnya. Harga saham sebuah perusahaan menggambarkan nilai perusahaan yang baik sehingga membuka peluang investasi. Agustina (2012) di I Gede Gora (2016) menyebutkan harga saham menjadi indikator untuk nilai perusahaan yang mana harga tersebut dipengaruhi peluang dan kesempatan berinvestasi. Karakteristik yang menunjukkan adanya pertumbuhan di dalam sebuah perusahaan di masa mendatang tercermin dalam peluang investasi yang dapat membuat nilai perusahaan meningkat.

Untuk menghitung nilai perusahaan, *PBV* dapat digunakan yang mana nilai ini menunjukkan prospek pertumbuhan sebuah perusahaan. Nilai pasar untuk seluruh aset perusahaan dan juga nilai bukunya mempengaruhi seberapa tingginya kerelaan investor yang akan melakukan investasi di sebuah perusahaan.

PBV dapat dihitung menggunakan formula berikut ini:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Sumber : Rita Kusumawati, (2018)

Modal Intelektual

Modal intelektual merupakan sekumpulan pengetahuan dan informasi apa pun yang mungkin dapat diterapkan untuk pekerjaan di sebuah perusahaan sehingga mempengaruhi nilai perusahaan tersebut (William, 2001 di Nanik dan Rosi, 2016). Keberhasilan perusahaan didukung dengan teknologi yang berbasis pengetahuan. Modal intelektual di sebuah perusahaan dapat dilihat dari beberapa indikasi seperti Koefisien Intelektual Nilai Tambah (*VAIC*TM), metode pengukur performa modal intelektual menggunakan *VAHU* (*Value Added Human Capital*), *VACA* (*Value Added Capital Employed*), serta *STVA* (*Structural Capital Value Added*).

VAHU menggambarkan kemampuan untuk mendapatkan solusi yang paling tepat untuk menambah nilai perusahaan sesuai dengan pengetahuan masing-masing orang di sebuah perusahaan. *VACA* menggambarkan bagaimana hubungan antara perusahaan dan partnernya berjalan. *STVA* menggambarkan total struktur modal yang diperlukan oleh perusahaan guna mendapatkan 1 rupiah pada nilai tambah. *STVA* juga menggambarkan indikator pencapaian keberhasilan struktur modal dalam nilai perusahaan.

Oleh karena itu, strategi *value added* yang dijalankan oleh perusahaan menjadi penting untuk bisa berhasil dalam persaingan. *VAIC*TM dapat dihitung menggunakan formula berikut ini:

$$VAIC = VAHU + VACA + STVA$$

Sumber : Nenden, (2018)

Struktur Modal

Sartono (2010) di I Gede ora Wira (2016) mendefinisikan struktur modal sebagai keseimbangan antara hutang jangka panjang dan pendek serta saham biasa dan preferen. Sedangkan Stephan (2012) menyebut struktur modal sebagai gabungan saham preferen, hutang, serta ekuitas untuk menambah modal sebuah perusahaan.

Struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan karena adanya modal pribadi serta hutang jangka panjang yang diperbandingkan. Efisiensi dalam penentuan struktur modal juga memberikan pengaruh pada kinerja perusahaan.

Struktur modal diproksikan menggunakan *DER* dengan melakukan perhitungan menggunakan formula ini:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

S 16)

Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan kemampuan sebuah perusahaan menghasilkan pendapatan dibandingkan dengan biaya operasional, ekuitas pemegang saham dalam kurun waktu tertentu, dan aset neraca.

Profitabilitas menjadi produk akhir atas keputusan dan kebijakan manajemen yang berkaitan dengan sumber dan pemanfaatan dana agar operasional perusahaan dapat berjalan yang dirangkum pada laporan neraca serta unsur-unsurnya. Lebih lanjut, profitabilitas menggambarkan kinerja keuangan yang dinilai dan diproksikan menggunakan *ROA*:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}}$$

Sumber : I Gede Gora Wira Pratama, (2016)

Kepemilikan Manajerial

Dapat diartikan sebagai besaran saham yang ada di sebuah perusahaan yang mana pemiliknya adalah dari unsur manajemen (Adyana, (2013) di Rita, (2018)). Tujuan dari saham yang dimiliki oleh manajemen ini adalah membatasi kemungkinan konflik antara prinsipal dan agen terhadap perusahaan. Dalam ini, struktur kepemilikan saham di setiap perusahaan menghasilkan situasi yang berbeda saat manajemen melakukan tindakan pengambilan risiko. Dengan kata lain, kepemilikan manajerial akan mengontrol pengelola perusahaan untuk tetap menguntungkan pihak perusahaan, bukan semata untuk kepentingan pribadi.

Kepemilikan manajerial dapat dihitung menggunakan formula MOWN (*Managerial Ownership*):

$$\text{MOWN} = \frac{\text{Total Saham Dimiliki Manajer dan Dewan Direksi}}{\text{Total Saham Yang Beredar}}$$

Sumber : I Gede Gora Wira Pratama, (2016)

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Data sekunder secara tidak langsung diperoleh dari perusahaan yang bersangkutan. Pendekatan kuantitatif digunakan dengan melihat hubungan variabel pada obyek penelitian yang lebih hubungan kausal.

Sumber Data

Sumber data menggunakan laporan keuangan dan data saham yang diberikan dari BEI dan ICMD untuk kurun waktu 2014-2018. Data sekunder yang digunakan diperoleh berupa laporan historis perusahaan yang telah menjual sahamnya di BEI.

Metode Analisis Data

Data dianalisis secara kuantitatif menggunakan SPSS versi 23.0 untuk melihat serta menentukan keberterimaan hipotesis pada tingkat kesalahannya. Analisis data lebih lanjut dideskripsikan sebagai berikut:

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan gambaran dan ringkasan data penelitian meliputi nilai maksimum, minimum, standar deviasi, dan mean.

Uji Asumsi Klasik

Dalam uji normalitas, data residual dianggap terdistribusi normal jika nilai signifikansi > 0,05.

Dalam uji multikolinearitas, tidak terjadi multikolinearitas jika VIF < 10 serta nilai toleransi > 0,10.

Dalam uji heteroskedastisitas, heteroskedastisitas terjadi bila nilai signifikansi > 0,05.

Dalam uji autokorelasi, autokorelasi terjadi jika $DW < dL$ atau $DW > (4-dL)$, dan kesimpulan pasti tidak dapat diraih jika DW di antara dL dan dU atau di antara $(4-dU)$ dan $(4-dL)$.

Analisis Regresi Linier Berganda

Dilakukan guna melihat kemungkinan adanya struktur modal, modal intelektual, dan profitabilitas (variabel bebas) pada nilai perusahaan (variabel terikat).

Analisis ini dapat dilakukan dengan menggunakan formula berikut ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

Di mana:

Y = Variabel terikat

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_3$ = Koefisien regresi

X_1, X_2, X_3 = Variabel bebas

e = *error term*

Analisis Regresi Moderasi

Untuk menyusun model hubungan, analisis regresinya menggunakan variabel moderasi. Dengan kata lain, variabel moderasi akan memperkuat ataupun memperlemah variabel terikatnya. Model persamaan regresi dapat digunakan dalam analisis regresi moderasi:

$$Y_{MRA} = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \beta_6 X_3 Z + e$$

Di mana:

Y = Nilai perusahaan

α = Konstanta

$\beta_1 - \beta_6$ = Koefisien Regresi

X_1, X_2, X_3 = Variabel bebas

Z = Variabel moderasi

$X_1 Z, X_2 Z, X_3 Z$ = Interaksi antara variabel bebas dengan variabel moderasi

e = *error term* (tingkat kesalahan penduga dalam penelitian)

Ada 3 kriteria yang menjadi pedoman:

- Pure Moderator*: salah satu akan memiliki nilai signifikan jika pengaruh Z pada Y di hasil pertama serta pengaruh $X*Z$ di hasil kedua.
- Quasi Moderator*: keduanya akan memiliki nilai signifikan jika pengaruh Z pada Y di hasil pertama dan pengaruh $X*Z$ di hasil kedua.
- Bukan *Pure Moderator*: tidak ada yang menunjukkan hasil signifikan jika pengaruh Z pada Y di hasil pertama serta pengaruh $X*Z$ di hasil kedua.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi menunjukkan angka dalam R^2 yang akan diubah ke dalam bentuk persen, yakni antara nol dan satu. Sedangkan nilai determinasi ditentukan dengan nilai *Adjusted R Square*. Jika nilai R^2 kecil, maka terdapat keterbatasan variabel bebas saat menjelaskan variabel terikat. Jika nilai mendekati satu, maka variabel bebas

menunjukkan informasi yang diperlukan untuk memprediksi keragaman variabel bebas.

Uji t

Dalam uji t, H_0 diterima sedangkan H_a ditolak jika nilai signifikansi $> 0,05$. Selanjutnya, apabila t hitung $< t$ tabel dan $-t$ hitung $> -t$ tabel, maka H_0 diterima sedangkan H_a ditolak.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Sugiono (2004) menyatakan bahwa statistik menjadi alat untuk menggambarkan objek penelitian yang diwakili oleh sampel atau populasi apa adanya, dengan meniadakan analisis atau pun mengambil kesimpulan yang bersifat umum untuk data tersebut. Statistik deskriptif juga mendeskripsikan variabel untuk mengetahui karakteristik sampel penelitian tersebut. Hasil detail analisis statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 1:

Tabel 1. Hasil Analisis Data Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif					
	N	Minimum	Maksimum	Rerata	Std. Deviation
X1 = MODAL INTELEKTUAL (VAIC)	95	1,03	4,73	2,2217	,99773
X2 = STRUKTUR MODAL (DER)	95	-261,15	85,87	-,5009	28,84964
X3 = PROFITABILITAS (ROA)	95	-29,07	319,20	2,5086	33,72726
Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)	95	-6,24	4,73	,7414	1,28523
Z = KEPEMILIKAN MANAJERIAL (MOWN)	95	,00	,36	,0245	,06818
Valid N (listwise)	95				

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2019

Variabel X_1 = Modal Intelektual dengan total 95 data (N) dan rerata 2,2217, nilai minimum 1,03, nilai maksimum 4,73, dan standar deviasi 0,99773. Variabel X_2 = Struktur Modal dengan total 95 data (N) dan rerata -0,5009, nilai minimum -261,15, nilai maksimum 85,87, dan standar deviasi 28,84964. Variabel X_3 = Profitabilitas dengan total 95 data (N) dan rerata 2,5086, nilai minimum -29,07, nilai maksimum 319,20, dan standar deviasi 33,72726. Variabel Y = Nilai Perusahaan dengan total 95 data (N) dan rerata 0,7414, nilai minimum -6,24, nilai maksimum 4,73, dan standar deviasi 1,28523. Variabel Z = Kepemilikan Manajerial dengan total 95 data (N) dan rerata 0,245, nilai minimum 0,00, nilai maksimum 0,36, dan standar deviasi 0,06818.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Hail uji statistik menggunakan One Sample Kolmogorov-Smirnov = 0,090. Data residual nilai signifikansi = 0,054 $> 0,05$, maka terdistribusi normal serta memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 2. Hasil uji One Sample Kolmogorov-Smirnov

Uji One-Sample Kolmogorov-Smirnov		
		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,87697090
Most Extreme Differences	Absolute	,090
	Positive	,090
	Negative	-,089
Test Statistic		,090
Asymp. Sig. (2-tailed)		,054 ^c

a. Distribusi tes normal.

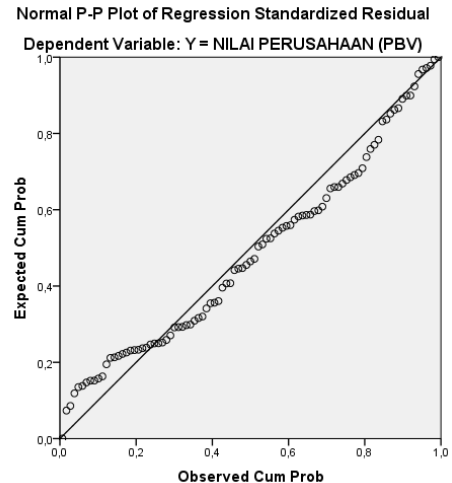
b. Dihitung dari data.

c. Koreksi Signifikansi Lilliefors.

Sumber : Data olahan SPSS, 2019

Uji normalitas menghasilkan data yang disebar di sumber diagonal Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual.

Gambar 1 Hasil Uji Normal Probability Plot



Pola tersebar terletak di garis diagonal yang mengiringi arahnya, sehingga data residual terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

VIF (*Variance Inflation Factor*) dan nilai toleransi berfungsi melihat kemungkinan terjadinya multikolinearitas.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients ^a		
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
X1 = MODAL INTELEKTUAL (VAIC)	,993	1,007
X2 = STRUKTUR MODAL (DER)	,999	1,001
X3 = PROFITABILITAS (ROA)	,993	1,007

a. Variabel terikat: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Sumber : Data olahan SPSS, 2019

Nilai toleransi seluruh variabel bebas > 0,10 dan nilai VIF < 10, sehingga multikolinearitas tidak terjadi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji Glejser dilakukan dengan meregresikan variabel bebas dengan nilai absolut residualnya.

Tabel 4 Hasil Uji Glejser

Coefficients ^a			
Model		t	Sig.
1	(Constant)	5,050	,000
	X1 = INTELLECTUAL CAPITAL (VAIC)	-,780	,438
	X2 = STRUKTUR MODAL (DER)	-,997	,321
	X3 = PROFITABILITAS (ROA)	-,1312	,193

a. Dependent Variable: ABSOLUT_RESIDUAL

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2019

Nilai signifikansi variabel X_1 = *Intellectual Capital* sebesar 0,438, variabel X_2 = Struktur Modal sebesar 0,321, variabel X_3 = Profitabilitas sebesar 0,193, dapat disimpulkan dari ketiga variabel tersebut mempunyai nilai signifikansi > 0,05, sehingga heteroskedastisitas tidak terjadi di semua variabel tersebut.

Uji Autokorelasi

Uji ini menggambarkan hubungan antara anggota observasi yang tersusun berdasarkan pada urutan waktu atau tempat, yang mana umumnya menggunakan uji *Durbin-Watson*.

Tabel 5 Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b	
Model	Durbin-Watson
1	1,610

a. Prediktor: (Constant), X3 = PROFITABILITAS (ROA), X2 = STRUKTUR MODAL (DER), X1 = INTELLECTUAL CAPITAL (VAIC)

b. Variable Terikat: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Sumber : Data olahan SPSS, 2019

Tabel 5 menunjukkan nilai DW = 1,610 yang dibandingkan dengan tabel signifikansi DW di mana N = 95 dan K = 3. Lebih lanjut, tabel di atas menunjukkan nilai dL = 1,601 dan dU = 1,731. Sehingga, nilai DW = 1,610 atau di antara nilai dL = 1,601 dan nilai dU = 1,731. Merujuk pada ketentuan yang digunakan untuk proses pengambilan keputusan Uji DW, maka tidak ada kesimpulan pasti dari hasil pengujian ini.

Analisis Regresi Linier Berganda

Tabel 6. Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	,308	,225	1,365	,176
X ₁ = INTELLECTUAL CAPITAL (VAIC)	,203	,092	2,194	,031
X ₂ = STRUKTUR MODAL (DER)	,032	,003	10,010	,000
X ₃ = PROFITABILITAS (ROA)	,000	,003	-,147	,884

a. Variabel Terikat: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Sumber : Data olahan SPSS, 2019

1. Nilai dari koefisien regresi modal intelektual = 0,203 dan t hitung = 2,194 < t tabel = 2,36803, dan nilai signifikansi < 0,05 (0,031 < 0,05). Oleh sebab itu, X_1 = modal intelektual mempengaruhi secara positif dan signifikan pada Y = Nilai Perusahaan secara parsial. Maka, H_1 diterima.
2. Nilai dari koefisien regresi struktur modal = 0,032 (+), t hitung = 10,010 < t tabel = 2,36803, dan nilai signifikansi = 0,000 < 0,05. Oleh sebab itu, X_2 = struktur modal mempengaruhi secara positif dan signifikan pada Y = nilai perusahaan (PBV) secara parsial. Sehingga, H_2 diterima.
3. Nilai dari koefisien regresi profitabilitas = 0,000 (-), t hitung sebesar -0,147 < t tabel 2,36803, serta nilai signifikansi (Sig.) 0,884 < 0,05. Oleh sebab itu, X_3 = Profitabilitas (ROA) secara parsial mempengaruhi secara negatif namun signifikan pada Y = Nilai Perusahaan (PBV). Maka, H_3 ditolak.

Analisis Regresi Moderasi

Variabel moderasi menggambarkan keterkaitan langsung kedua variabel. Pengaruh di sini dapat memperkuat atau memperlemah korelasi keduanya, serta mengubah sifat tersebut ke dalam positif atau pun negatif.

Tabel 7. Hasil Analisis Regresi Moderasi Tahap I

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	,303	,317	,956	,342
X1 = INTELLECTUAL CAPITAL (VAIC)	,156	,131	1,187	,238
Z = KEPEMILIKAN MANAJERIAL (MOWN)	3,780	1,918	1,971	,052

a. Variabel Terikat: Y = NILAI PERUSAHAAN (PBV)

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2019

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	,265	,340	,778	,438
X1 = INTELLECTUAL CAPITAL (VAIC)	,170	,139	1,222	,225
Z = KEPEMILIKAN MANAJERIAL (MOWN)	5,973	7,071	,845	,400
X1*Z = (VAIC)*(MOWN)	-,772	2,394	-,322	,748

a. Variabel Terikat: Y = NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2019

Nilai beta dari pengaruh X_1*Z pada $Y = -0,772$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi Z melemahkan pengaruh X_1 pada Y , walaupun tidak secara signifikan, $0,748 > 0,05$. Pengaruh Z pada Y di hasil pertama tidak signifikan, yakni $0,052 > 0,05$. Sedangkan pengaruh X_1*Z di hasil kedua tidak signifikan, yakni $0,748 > 0,05$. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial bukanlah *pure moderator* antara modal intelektual pada nilai perusahaan karena kedua hasilnya mempunyai nilai yang sama-sama tidak signifikan. Maka, H_4 ditolak.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Moderasi Tahap II

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	,666	,095	6,990	,000
X2 = STRUKTUR MODAL (DER)	,032	,003	10,102	,000
Z = KEPEMILIKAN MANAJERIAL (MOWN)	3,698	1,322	2,797	,006

a. Variabel Terikat: Y = NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2019

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	,671	,094	7,106	,000
X2 = STRUKTUR MODAL (DER)	,031	,003	10,162	,000
Z = KEPEMILIKAN MANAJERIAL (MOWN)	-,477	2,828	-,169	,866
X2*Z = (DER)*(MOWN)	2,580	1,549	1,666	,099

a. Variabel Terikat: Y = NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Data olahan SPSS, 2019

Nilai beta pengaruh X_2*Z pada $Y = 2,580$, jadi moderasi Z menguatkan pengaruh X_2 pada Y namun tidak signifikan yakni $0,099 > 0,05$. Pengaruh Z pada Y di hasil pertama menunjukkan nilai koefisien yang signifikan yakni $0,006 < 0,05$ dan pengaruh X_2*Z di hasil kedua menunjukkan nilai koefisien tidak signifikan yakni $> 0,05$. Sehingga hal ini dapat diambil kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berperan sebagai *pure moderator* dalam korelasinya antara struktur modal pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan hasilnya menunjukkan nilai yang tidak signifikan. Maka, H_5 diterima.

Tabel 9. Hasil Analisis Regresi Moderasi Tahap III

Coefficients ^a				
Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	,646	,139	4,659	,000
X3 = PROFITABILITAS (ROA)	-,001	,004	-,386	,700
Z = KEPEMILIKAN MANAJERIAL (MOWN)	4,023	1,919	2,097	,039

a. Variabel Terikat: Y = NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2019

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error		
1 (Constant)	,612	,141	4,341	,000
X3 = PROFITABILITAS (ROA)	-,002	,004	-,430	,668
Z = KEPEMILIKAN MANAJERIAL (MOWN)	5,217	2,131	2,448	,016
X3*Z = (ROA)*(MOWN)	,924	,728	1,269	,208

a. Variabel Terikat: Y = NILAI PERUSAHAAN

Sumber : Data yang diolah SPSS, 2019

Nilai beta pengaruh X_3*Z pada $Y = 0,924$ sehingga moderasi Z menguatkan pengaruh X_3 pada Y walaupun

tidak signifikan, yakni $0,203 > 0,05$. Pengaruh Z pada Y di hasil pertama = menunjukkan nilai koefisien signifikan yakni $0,039 < 0,05$ dan pengaruh $X_3 * Z$ di hasil kedua menunjukkan nilai koefisien $> 0,05$ yang artinya tidak signifikan. Maka, kepemilikan manajerial bertindak sebagai pure moderator pada korelasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yang disebabkan oleh karena satu dari dua hasilnya menunjukkan nilai yang tidak signifikan. Maka, H_6 diterima.

PENUTUP

Kesimpulan

1. Nilai dari koefisien regresi modal intelektual = 0,203 dan $t \text{ hitung} = 2,194 < t \text{ tabel} = 2,36803$, dan nilai signifikansi $< 0,05$ ($0,031 < 0,05$). Oleh sebab itu, X_1 = modal intelektual mempengaruhi secara positif dan signifikan pada Y = Nilai Perusahaan secara parsial. Maka, H_1 diterima.
2. Nilai dari koefisien regresi struktur modal = 0,032 (+), $t \text{ hitung} = 10,010 < t \text{ tabel} = 2,36803$, dan nilai signifikansi = $0,000 < 0,05$. Oleh sebab itu, X_2 = struktur modal mempengaruhi secara positif dan signifikan pada Y = nilai perusahaan (PBV) secara parsial. Sehingga, H_2 diterima.
3. Nilai dari koefisien regresi profitabilitas = 0,000 (-), $t \text{ hitung sebesar } -0,147 < t \text{ tabel } 2,36803$, serta nilai signifikansi (Sig.) $0,884 < 0,05$. Oleh sebab itu, X_3 = Profitabilitas (ROA) secara parsial mempengaruhi secara negatif namun signifikan pada Y = Nilai Perusahaan (PBV). Maka, H_3 ditolak.
4. Nilai R^2 (*Adjust R Square*) = 0,519 (51,9%) menunjukkan pengaruh variabel modal intelektual, struktur modal, dan profitabilitas pada variabel nilai perusahaan masing-masing 51,9%. Sehingga dapat disimpulkan bahwa 48,1% tersisa dipengaruhi oleh variabel yang tidak diteliti.
5. Nilai beta dari pengaruh $X_1 * Z$ pada Y = -0,772. Sehingga dapat disimpulkan bahwa moderasi Z melemahkan pengaruh X_1 pada Y , walaupun tidak secara signifikan, $0,748 > 0,05$. Pengaruh Z pada Y di hasil pertama tidak signifikan, yakni $0,052 > 0,05$. Sedangkan pengaruh $X_1 * Z$ di hasil kedua tidak signifikan, yakni $0,748 > 0,05$. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial bukanlah pure moderator antara modal intelektual pada nilai perusahaan karena kedua hasilnya mempunyai nilai yang sama-sama tidak signifikan. Maka, H_4 ditolak.
6. Nilai beta pengaruh $X_2 * Z$ pada Y = 2,580, jadi moderasi Z menguatkan pengaruh X_2 pada Y namun tidak signifikan yakni $0,099 > 0,05$. Pengaruh Z pada Y di hasil pertama menunjukkan nilai koefisien yang signifikan yakni $0,006 < 0,05$ dan pengaruh $X_2 * Z$ di hasil kedua menunjukkan nilai koefisien tidak signifikan yakni $> 0,05$. Sehingga hal ini dapat diambil kesimpulan bahwa kepemilikan manajerial berperan sebagai pure moderator dalam korelasinya antara struktur modal pada nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan hasilnya

menunjukkan nilai yang tidak signifikan. Maka, H_5 diterima.

7. Nilai beta pengaruh $X_3 * Z$ pada Y = 0,924 sehingga moderasi Z menguatkan pengaruh X_3 pada Y walaupun tidak signifikan, yakni $0,203 > 0,05$. Pengaruh Z pada Y di hasil pertama = menunjukkan nilai koefisien signifikan yakni $0,039 < 0,05$ dan pengaruh $X_3 * Z$ di hasil kedua menunjukkan nilai koefisien $> 0,05$ yang artinya tidak signifikan. Maka, kepemilikan manajerial bertindak sebagai pure moderator pada korelasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan yang disebabkan oleh karena satu dari dua hasilnya menunjukkan nilai yang tidak signifikan. Maka, H_6 diterima.

Saran

1. Peningkatan profit pada perusahaan diharapkan dapat menumbuhkan minat investor untuk menanamkan investasinya, mengoptimalkan manfaat perusahaan, dan meningkatkan profit perusahaan.
2. Investasi pada sebuah perusahaan dapat mempertimbangkan laporan keuangan atau prospectus sehingga menjadi referensi yang baik.
3. Untuk peneliti selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel independen yang akan dipakai.

DAFTAR PUSTAKA

- Bontis, Nick. 2016. "Intellectual Capital and Financial Performance in the Serbian ITC Industry". *Jurnal of Intellectual Capital* Vol 17 No 2 Hal 373-396.
- Dewi S, Made Rusmala dan Ni Luh Ary Sintyawati. 2018. "Pengaruh Kepemilikan Manajerial Kepemilikan Institusional dan Leverage Terhadap Biaya Keagenan pada Perusahaan Manufaktur". *E-Jurnal Manajemen Unud* ISSN 2302-8912 Vol 7 No 2 Hal 933-1020.
- Faisal dan Nila Bilqis Maharani. 2019. "Modal Intelektual dan Kinerja Keuangan Perusahaan". *Jurnal Review Akuntansi dan Keuangan* ISSN 2615-2223 Vol 9 No 1 Hal 13-23.
- Giovany (ed). 2017. *Mudah Menggunakan SPSS*. Yogyakarta : Andi.
- Gunawan, Hendra dan Leny Fitri Yulandari. 2019. "Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia". *Journal of Applied Managerial Accounting* ISSN 2548-9917 Vol 3 No 1 Hal 36-50.
- Hadi, Sutrisno. 2000. *Metodologi Research Jilid Tiga*. Yogyakarta : Andi Yogyakarta
- Halim, Abdu dan Mamduh M. Hanafi. 2009. *Analisis Laporan Keuangan Edisi Kelima*. Yogyakarta : STIM YKPN.
- Jogiyanto. 2008. *Metodologi Penelitian Sistem Informasi*. Yogyakarta : Penerbit Andi Yogyakarta.

- Junandi, Purnawan. 1995. *Pengantar Analisis Data*. Jakarta : PT Rineka Cipta.
- Kamaludin, Karona Cahya Susena, dkk. 2015. *Restrukturisasi Merger & Akuisisi*. Bandung : CV Mandar Maju.
- Marcella, Friska dan Intan. 2019. "Pengaruh Strategi Bisnis Dan Kinerja Keuangan Terhadap *Incone Smoothing* Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017". *Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 2* ISSN 2615-2584 Hal 1-8.
- Marsuki. 2010. *Analisa Kritis Laporan Keuangan Bank Sentral Asean Asia dan Eropa*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Mustanda, I Ketut dan I Gusti Ngurah Agung Dwi Pramana. 2016. "Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi". *E-Jurnal Manajemen Unud* ISSN2302-8912 Vol 5 No 1 Hal 561-594.
- Nursiyono, Joko Ade dan P. H. Nadeak. 2015. *Setetes Ilmu Regresi Linier*. Malang : Media Nusa Creative.
- Ozkan, Nasif. 2016. "Intellectual Capital and Financial Performance : A Study of the Turkish Banking Sector". *Borsa Istanbul Review* Vol 17 No 3 Hal 190-198.
- Priyatno, Duwi. 2017. *Panduan Praktis Olah Data Menggunakan SPSS*. Yogyakarta : Andi.
- Rosady, Irham dan Rita Kusumawati. 2018. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Manajemen Bisnis*, ISSN 2622 Vol 09 No 02 hal 147-160.
- Sadikin, Fransiscus Xaverius. 2005. *Meningkatkan Efisiensi, dan Profitabilitas*. Yogyakarta : Penerbit Andi Yogyakarta.
- Saifi, Muhammad dan Ulfah Sayyidah. 2017. "Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi". *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol 46 No 1 Hal 163-171.
- Santiani, Nenden Puspa. 2018. "Pengaruh *Intellectual Capital* Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi* ISSN 1907-9956 Vol 13 No 2 Hal 69-78.
- Santosa, Purbayu Budi dan Ashari. 2005. *Analisis Statistik dengan Microsoft Excel & SPSS*. Yogyakarta : Andi.
- Sapitri, Rosi Candra dan Nanik Lestari. 2016. "Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan". *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis* ISSN 2337-7887 Vol 4 No 1 hal 28-33.
- Setiawan, Budi. 2013. *Menganalisis Statistik Bisnis dan Ekonomi dengan SPSS 21*. Yogyakarta : Andi.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta : Pustaka Baru Press.
- Tangkilisan, Hessel Nogi S. 2003. *Mengelola Kredit Berbasis Good Corporate Governance*. Yogyakarta : Balairung & Co.
- Tangkilisan, Hessel Nogi S. 2003. *Memahami Kinerja Keuangan Perusahaan*. Yogyakarta : Balairung & Co.
- Tartilla, Nilda dan Wulan Wahyuni Rossa Putri. 2018. "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan *Operating Cash Flow* sebagai Variabel Moderating" *Jurnal Ekonomi STIE Kesatuan* ISSN 20886969 Vol 7 Edisi 13 Hal 1-12.
- Wirawati, Ni Gusti Putu dan I Gede Gora Wira Pratama. 2016. "Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Manajerial Sebagai Variabel Moderasi". *E-jurnal Akuntansi Universitas Udayana* ISSN 2302-8556 Vol 15.3 Hal 1796-1825.
- Yulius, Oscar. 2010. *Kompas IT Kreatif SPSS 18*. Yogyakarta : Panser Pustaka.