



**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL, KINERJA KEUANGAN, INVESTASI PADA Riset DAN PENGEMBANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN BAGAIMANA PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DENGAN NILAI PERUSAHAAN YANG DIMODERASI OLEH STRUKTUR KEPEMILIKAN PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BEI PERIODE 2008-2012**



Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

**Jason Kurniawan**

**Dr. Nunung Nuryani, M.Si., Ak.**

Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie  
Jl Yos Sudarso Kav. 87 Jakarta 14350

**Abstrak**

Salah satu isu yang penting bagi manajemen perusahaan adalah mengidentifikasi pemicu nilai perusahaan. Modal intelektual menjadi salah satu hal yang menjadi pembahasan penting untuk meningkatkan nilai sebuah perusahaan disamping selain kinerja keuangan dan investasi pada riset dan pengembangan. Kepemilikan perusahaan baik institusional maupun manajerial melalui fungsi pengawasannya dapat memperkuat pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan oleh karena itu tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh modal intelektual, kinerja keuangan serta investasi pada riset dan pengembangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian ini juga menguji apakah kepemilikan perusahaan baik institusional maupun manajerial dapat memperkuat pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan 16 sampel perusahaan untuk periode 2008-2012. Pengujian hipotesis penelitian digunakan uji regresi linear berganda dengan model interaksi untuk variabel pemoderasi.

Kata kunci nilai perusahaan, modal intelektual, kinerja keuangan, riset dan pengembangan, stuktur kepemilikan perusahaan

**Abstract**

*One of the issues that are important to the company's management is to identify the trigger value of the company. Intellectual capital becomes one of the things that become important discussion to increase the value of a company in addition to other than financial performance and investment in research and development. Ownership of the company both institutional and managerial through its oversight function to strengthen the influence of intellectual capital on corporate value is therefore the purpose of this study was to examine the effect of intellectual capital, financial performance as well as investments in research and development to corporate value. In addition, this study also tested whether the ownership of both institutional and managerial company can strengthen the effect of intellectual capital on firm value. This study uses a sample of 16 companies for the period 2008-2012. Testing the hypothesis of the study used multiple linear regression model for the interaction of moderating variables.*

*Keywords : firm value, intellectual capital, financial performance, research and development, company ownership structure.*

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Salinan dan penyalinan tanpa izin IBIKKG.  
1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya untuk tujuan komersial tanpa izin IBIKKG.  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengumumkannya dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## Pendahuluan

Banyak orang berpendapat bahwa tujuan utama dari sebuah perusahaan adalah memaksimalkan keuntungan untuk pemegang saham atau menciptakan kesejahteraan bagi para pemangku kepentingan dalam perusahaan tersebut khususnya kepada para pemegang saham. Tanggung jawab utama para manajer adalah kepada pemegang saham, karena pelanggan, para regulator atau serikat buruh tidak dapat secara langsung memberhentikan manajer perusahaan, namun para pemegang saham dapat memberhentikan manajer dengan kinerja yang buruk. Pada pemegang saham dapat berperan sebagai kontrol atas pengelolaan perusahaan oleh eksekutif yang diyakini hanya mementingkan keuntungan pribadinya. 80% dari perusahaan yang ditekan oleh para pemegang saham bekerja sangat baik dari segi keuangan, operasi dan lain-lain. Efisiensi dan efektivitas diciptakan oleh para pemegang saham sebagai hasil pengawasan terhadap kinerja manajemen. (Keller fay group research, 2014)

Salah satu isu yang penting bagi manajemen perusahaan adalah mengidentifikasi pemicu nilai perusahaan. Banyak perusahaan menyadari bahwa komponen-komponen modalnya merupakan sumber daya yang menciptakan nilai bagi para investor. Penggunaan sumber daya secara efisien akan memberi kontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan itu sendiri pada umumnya tercermin dalam harga saham perusahaan tersebut. (Shakina and Barajas, 2013)

Nilai ekuitas pemegang saham yang tercantum pada laporan keuangan adalah nilai buku aset perusahaan dikurangi kewajiban perusahaan. Nilai ekuitas tersebut tidak selalu merefleksikan nilai pasar suatu perusahaan. Selama dua dekade terakhir, dimulai penelitian tentang perbedaan dari nilai buku perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Pada sistem ekonomi sekarang ini, penciptaan nilai perusahaan didasarkan pada transformasi dari kepemilikan aset berwujud menjadi kepemilikan aset tidak berwujud (Cheng et al, 2008). Banyak peneliti berargumen bahwa modal intelektual (*intellectual capital*) secara praktik menjadi satu keunggulan kompetitif bagi perusahaan dalam sistem ekonomi baru. Sementara itu, konsep laba ekonomik dan laba residual didasarkan pada fakta bahwa hanya keunggulan kompetitif bagi suatu perusahaan yang dapat menciptakan nilai tambah (Bontis, 2003; Shakina & Barajas 2013).

Perusahaan-perusahaan modern mulai memperhatikan bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*), bertumpu kepada sumber daya yang berpengetahuan tinggi dan sumber daya manusia yang akan menciptakan nilai tambah dan kemampuan bersaing bagi perusahaan. Kemampuan bersaing dari perusahaan tidak hanya dinilai dari kepemilikan aset berwujud saja, tetapi dinilai juga dari aset tidak berwujud. (Chang dan Hsiech, 2011)

Pentingnya modal intelektual didasarkan pada peran berbagai komponen dalam meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan. Keahlian dan kemampuan sumber daya manusia, pengetahuan dan komitmen organisasional, kepedulian akan reputasi merk bagi kualitas pelayanan kemudian juga sistem informasi dan jaringan pengembangan internal telah diakui dengan peningkatan yang sangat signifikan sebagai dasar bagi kinerja bisnis yang lebih unggul. Dimulai pada tahun 1990-an, pasar modal telah mengakui perusahaan-perusahaan yang memiliki modal intelektual yang besar dan merefleksikannya dalam nilai saham perusahaan. Konsekuensinya, perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan seperti *Microsoft*, *Intel*, dan *Coca-cola* tersebut semakin meningkat dengan cepat. Pelaporan keuangan tidak memungkinkan perusahaan untuk memasukan penilaian modal intelektual dalam laporan keuangannya. Ini merupakan alasan mengapa modal intelektual diidentifikasi sebagai nilai tersembunyi (*hidden value*) dari aset perusahaan. (Fincham dan Roslender, 2003)

Kinerja keuangan dari perusahaan juga merupakan faktor penting lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Keuntungan dari perusahaan serta besaran dari struktur modal perusahaan juga menjadi perhatian yang penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Pada umumnya perusahaan akan sangat sensitif dalam menentukan pendanaan dari hutang atau tidak, karena akan merubah struktur modal perusahaan dan efeknya dapat mempengaruhi kesejahteraan pemegang saham (Fengju et al, 2013).

Investasi yang dilakukan perusahaan pada *research and development* (R&D) perusahaan juga menjadi satu hal yang dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Riset dan pengembangan menjadi hal yang mendasar bagi perusahaan yang menerapkan *knowledge based business* untuk menciptakan

pengetahuan baru serta meningkatkan nilai pasar perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan teknologi terbaru dalam proses memaksimalkan pendapatan dan keuntungan perusahaan. Dengan melakukan investasi pada riset dan pengembangan akan membantu perusahaan untuk mengembangkan pengetahuan, menciptakan sumber daya bernilai tinggi yang akan meningkatkan pada nilai pasar perusahaan (Chang, 2012).

Struktur kepemilikan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dapat mengoptimalkan nilai perusahaan. (Miguel et al, 2003). Perusahaan dengan kepemilikan institusi yang besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi. Institusi sebagai pemilik saham mayoritas memiliki kemampuan untuk memonitor manajemen dalam pengelolaan perusahaan. Dengan kekuatan kepemilikan sahamnya, investor institusional dapat memaksa manager membuat laporan yang berkualitas tinggi sehingga dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian dari Mokthari dan Makerani, 2013 menyimpulkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional perusahaan akan semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan juga dapat menjadi kontrol bagi manajemen agar tidak terjadi pemborosan.

Teori akuntansi positif berupaya menjelaskan sebuah proses, yang menggunakan kemampuan, pemahaman, dan pengetahuan akuntansi serta penggunaan kebijakan akuntansi yang paling sesuai untuk menghadapi kondisi tertentu dimasa mendatang. Teori akuntansi positif pada prinsipnya beranggapan bahwa tujuan dari teori akuntansi adalah untuk menjelaskan dan memprediksi praktik-praktik akuntansi. Teori keagenan berusaha untuk menjawab masalah keagenan yang terjadi jika pihak-pihak yang saling bekerja sama memiliki tujuan dan pembagian kerja yang berbeda. Secara khusus teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan, dimana suatu pihak tertentu (*principal*) mendelegasikan pekerjaan kepada pihak lain (*agent*) yang melakukan pekerjaan. Teori keagenan ditekankan untuk mengatasi dua permasalahan yang dapat terjadi dalam hubungan keagenan (Eisenhardt, 1989). Pertama adalah masalah keagenan yang timbul pada saat (a) keinginan-keinginan atau tujuan-tujuan dari prinsipal dan agen berlawanan dan (b) merupakan suatu hal yang sulit atau mahal bagi prinsipal untuk melakukan verifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh agen. Permasalahannya adalah bahwa prinsipal tidak dapat memverifikasi apakah agen telah melakukan sesuatu secara tepat. Kedua adalah masalah pembagian resiko yang timbul pada saat prinsipal dan agen memiliki sikap yang berbeda terhadap resiko. Dengan demikian, prinsipal dan agen mungkin memiliki preferensi tindakan yang berbeda dikarenakan adanya perbedaan preferensi resiko.

#### Hipotesis

H<sub>1</sub> : Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H<sub>2</sub> : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H<sub>3</sub> : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

H<sub>4</sub> : Risiko dan pengembangan berpengaruh positif dengan nilai perusahaan

H<sub>5</sub> : Struktur kepemilikan manajerial dapat memperkuat hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan

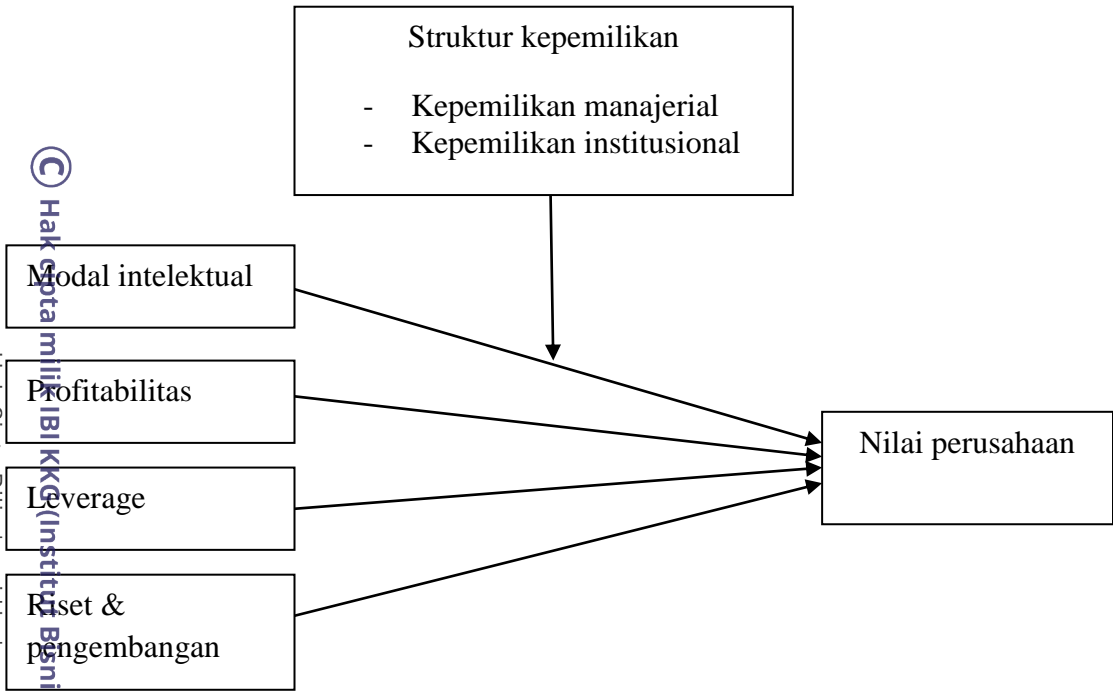
H<sub>6</sub> : Struktur kepemilikan institusional dapat memperkuat hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan

Berdasarkan pada pokok-pokok pikiran yang dipaparkan diatas yang dituangkan dalam hipotesis-hipotesis penelitian, maka model empiris penelitian ini disampaikan pada gambar berikut ini:





1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mengemukakan sumber.  
 a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
 2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



### Metode Penelitian

Objek dalam penelitian ini difokuskan pada modal intelektual yang ada dalam laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2008 hingga tahun 2012. Selain itu juga diamati tentang profitabilitas, *leverage*, pengeluaran riset dan pengembangan serta struktur kepemilikan perusahaan-perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Data dalam penelitian ini sepenuhnya adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data yang dilakukan adalah teknik observasi, yaitu dengan cara melakukan pengamatan terhadap data sekunder. Data sekunder yang digunakan adalah :

1. Laporan tahunan perusahaan periode 2008 hingga 2012 yang tersedia di pusat data pasar modal (PDPM) Kwik Kian Gie.  
*Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* tahun 2008 hingga 2012 untuk mengetahui persentase kepemilikan saham institusional, persentase kepemilikan saham manajerial, *Leverage*, rasio profitabilitas.

### Hasil dan Pembahasan

#### A. Uji Kesamaan Koefisien

(Tabel 1)

Uji kesamaan koefisien dilakukan menggunakan variabel dummy, dalam hasil pengujian kesesuaian koefisien regresi dalam lampiran (tabel nomor 2) dan dapat dilihat bahwa nilai *p-value dummy* untuk kedua persamaan tersebut adalah lebih kecil dari nilai  $\alpha = 0.05$ , berarti data untuk kedua persamaan ini signifikan dan terdapat perbedaan koefisien regresi dengan variabel lain dalam persamaan regresi.

#### B. Analisis Deskriptif

Analisis yang berikutnya dilakukan adalah menganalisa data dengan menggunakan statistika deskriptif. Berikut ini merupakan output SPSS yang terkait dengan statistik deskriptif :

(Tabel 2)



Hasil analisis deskriptif pada menunjukkan bahwa jumlah observasi penelitian ini ada 80. Berdasarkan table di atas dapat di VAIC<sup>TM</sup> memiliki rata-rata 4,2046 dengan standar deviasi sebesar 3,47239. Nilai VAIC<sup>TM</sup> tertinggi adalah 17,26 diperoleh PT. Indocement Tunggal Prakasa Tbk dan yang terendah adalah Indofarma Tbk sebesar 1,38.

Variabel ROA memiliki rata-rata 0,1254 dengan standar deviasi sebesar 0,09335. Nilai ROA tertinggi adalah 0,57 diperoleh PT Mustika Ratu Tbk. dan yang terendah adalah Indofarma Tbk sebesar 0,00. Variabel LEV memiliki rata-rata 0,3211 dengan standar deviasi sebesar 0,17844. Nilai LEV tertinggi adalah 0,74 diperoleh PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk dan yang terendah adalah 0,06 diperoleh Indocement Tunggal Prakasa Tbk.

Variabel logRnD memiliki rata-rata 9,4574 dengan standar deviasi sebesar 1,21456. Nilai RnD tertinggi adalah 12,47 diperoleh PT Kalbe Farma. dan yang terendah adalah Beton Jaya Manunggal Tbk sebesar 6,78. Variabel logNP memiliki rata-rata 0,7635 dengan standar deviasi sebesar 0,72198. Nilai logNP tertinggi adalah 2,56 diperoleh Charoen Pokphand Indonesia Tbk dan yang terendah adalah -0,30 diperoleh Lion Metal Works Tbk.

Variabel moderasi kepemilikan manajerial memiliki rata-rata 6,9855 dengan standar deviasi sebesar 1,54917. Nilai kepemilikan manajerial tertinggi adalah 60,16 diperoleh Beton Jaya Manunggal Tbk dan yang terendah adalah Kimia Farma Tbk sebesar 0,00. Variabel moderasi kepemilikan institusional memiliki rata-rata 285,7377 dengan standar deviasi sebesar 245,57562. Nilai kepemilikan institusional tertinggi adalah 1275,01 diperoleh Astra Auto Part Tbk dan yang terendah adalah -0,00 diperoleh Beton Jaya Manunggal Tbk.

## 1. MODEL 1

### a. Uji Asumsi Klasik, Uji F, dan Uji T

#### (1) Uji Normalitas

(Tabel 3)

Analisis normalitas dapat dilihat dari lampiran table *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* dengan besar nilai *P-value* yang tercantum dalam *Asymp.Sig.(2tailed)* sebesar 0,236. Nilai sig (p) lainnya lebih besar sama dengan dari 0.05 yang artinya data berdistribusi secara normal.

#### (2) Uji Multikolinearitas

(Tabel 4)

Dilihat dari lampiran table coefficient correlation tingkat korelasi tidak lebih dari 95% yang artinya tidak terjadi multikolineritas. Selain itu hasil perhitungan nilai *Variance Inflation Factor*(VIF) juga menunjukkan hal yang sama tidak ada satu variable independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10 juga hasil *Tolerance* yang tidak ada nilai yang lebih kecil dari 0.1. Oleh karena itu dapat disimpulkan tidak ada multikolineritas antar variable independen dalam model regresi.

#### (3) Uji Heteroskedastisitas

(Tabel 5)

Dilihat dari lampiran *scatterplot* hasil uji menunjukkan data yang tersebar tidak membentuk pola tertentu yang jelas, serta titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka mengindikasikan tidak terjadi heterokedastisitas. Oleh karena itu dapat disimpulkan tidak ada multikolineritas antar variable independen dalam model regresi.

#### (4) Uji Autokorelasi

(Tabel 6)

Uji Autokorelasi merupakan pengujian asumsi dalam regresi dimana variabel dependen tidak berkorelasi dengan dirinya sendiri. Maksud korelasi dengan diri sendiri adalah bahwa nilai dari variabel dependen tidak berhubungan dengan nilai variabel itu sendiri, baik nilai variabel sebelumnya atau nilai periode sesudahnya Dasar pengambilan keputusan adalah :

Jika hasil uji Run Test menunjukkan nilai signifikan lebih kecil dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa residual tidak random atau terjadi autokorelasi antar nilai residual.



- Jika hasil uji Run Test menunjukkan nilai signifikan lebih besar dari 0,05 dapat disimpulkan bahwa residual random atau tidak terjadi autokorelasi antar nilai residual.

Dilihat dari lampiran table run test, asymp sig (2 tailed) sebesar 0,90 yang lebih besar dari probabilitas 0.05 yang artinya tidak terjadi autokorelasi.

#### (5) Uji F

(Tabel 7)

Dari lampiran uji ANOVA atau F test didapat sebesar 19.390 dengan probabilitas 0.000. karena probabilitas  $< 0.05$  maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa modal intelektual, profitabilitas, leverage dan riset dan pengembangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### (6) Uji t

Dari *table coefficient* pada uji T dapat diperoleh hasil sebagai berikut, hasil tersebut dibagi 2 karena pengujian satu arah, hasil penelitian sebagai berikut:

- Nilai probabilitas variabel VAIC<sup>TM</sup> menunjukkan angka  $0.0125 < 0.05$ , maka H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Nilai probabilitas variabel ROA menunjukkan angka  $0.00 < 0.05$  sehingga H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Nilai probabilitas variabel LEV menunjukkan angka  $0.476 > 0.05$  sehingga H0 ditolak menunjukkan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Nilai probabilitas variabel RnD menunjukkan angka  $0.00 < 0.05$  sehingga H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel riset dan pengembangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### (7) Koefisien Determinasi

Terlihat dari lampiran *table model summary* pada uji t diperoleh nilai *R-Square* ( $R^2$ ) sebesar 0,508 atau 50,8% berarti variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variable modal intelektual, profitabilitas, leverage dan riset dan pengembangan sedangkan sisanya 49,2% dijelaskan oleh sebab-sebab lain diluar model.

### MODEL 2

#### a. Uji Interaksi

(Tabel 8)

#### (1) Uji F

Dari lampiran uji ANOVA atau F test didapat sebesar 15.084 dengan probabilitas 0.00. karena probabilitas  $< 0.05$  maka model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan atau dapat dikatakan bahwa, variabel moderating kepemilikan managerial dan variabel moderating kepemilikan institusional secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### (2) Uji t

Angka Dari *table coefficient* pada uji t dapat diperoleh hasil pengujian terkait hasil penelitian sebagai berikut (hasil dibagi 2 karena pengujian satu arah):

- Nilai probabilitas variabel VAIC<sup>TM</sup> menunjukkan angka  $0.0025 < 0.05$ , maka H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Nilai probabilitas variabel moderating VAIC<sup>TM</sup> dengan KI menunjukkan angka  $0.013 < 0.05$  sehingga H0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel moderating KI dengan angka koefisien sebesar -0,10 menunjukkan bahwa variabel berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.



- (c) Nilai probabilitas variabel moderating VAIC<sup>TM</sup> dengan KM menunjukkan angka 0.0185 < 0.05 sehingga H0 diterima dengan angka koefisien sebesar -0,002 menunjukkan bahwa variabel berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

**C) Analisis Verifikatif**

Berdasarkan hasil analisis di atas maka dapat disimpulkan sementara bahwa struktur kepemilikan perusahaan (yang didalamnya terdapat kepemilikan institusional dan managerial) sebagai variabel moderating untuk kepemilikan institusional dan kepemilikan managerial berpengaruh negatif (memperlemah) hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan.

**3. Pembahasan**

Hasil penelitian yang didapat yaitu ;

(a) Berdasarkan uji yang dilakukan pada variabel modal intelektual (MI) terhadap nilai perusahaan didapat hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di tingkat kepercayaan 95%. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur yang memiliki staf dengan modal intelektual tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut, bisa dengan pengefektifan waktu kerja, pengurangan biaya pemasaran yang dapat dilakukan karena manajemen memiliki kemampuan (modal intelektual) dalam hal tersebut lebih mendalam sehingga dapat memaksimalkan keuntungan perusahaan yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

(b) Berdasarkan uji yang dilakukan pada variabel profitabilitas (ROA) terhadap nilai perusahaan didapat hasil bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini bisa disebabkan karena profitabilitas yang tinggi dapat menghasilkan *return* yang besar bagi investor. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja suatu perusahaan, profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan baik yang akan menarik investor atas permintaan saham perusahaan. Hal ini menunjukkan prospek baik yang dimiliki oleh perusahaan akan direspon positif oleh para investor yang dapat tercermin dalam peningkatan nilai saham.

(c) Berdasarkan uji yang dilakukan pada variabel *leverage* (LEV) terhadap nilai perusahaan didapat hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini bisa disebabkan karena struktur modal dan hutang dilihat dapat mengganggu jika salah dalam pengelolaan keuangan salah. Struktur modal perusahaan tidak dianggap sebagai salah satu indikator peningkatan nilai perusahaan,

(d) Berdasarkan uji yang dilakukan pada variabel investasi pada riset dan pengembangan (Rnd) terhadap nilai perusahaan didapat hasil bahwa investasi pada riset dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak biaya riset dan pengembangan diinvestasikan oleh perusahaan akan dilihat investor adanya pengembangan dari perusahaan untuk para staf nya, baik dalam pendidikan atau penciptaan produk baru yang nantinya bisa mendorong penciptaan keuangangan. Hal ini mengundang para investor untuk berinvestasi ke perusahaan tersebut yang dapat meningkatkan nilai saham perusahaan.

Berdasarkan uji terhadap variabel pemoderasi kepemilikan manajerial menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memperlemah pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berlawanan dengan hipotesis penelitian. Hal ini dapat disebabkan kepemilikan manajerial dianggap bias seperti dalam pemberian informasi yang diterima oleh investor (*shareholder*) dengan manajemen serta ada sikap oportunistik dari manajer untuk kepentingan pribadinya.

Berdasarkan uji terhadap variabel pemoderasi kepemilikan institusional menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memperlemah pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini berlawanan dengan hipotesis penelitian. Hal ini dapat disebabkan karena kepemilikan yang besar dari institusi membuat adanya keputusan sepihak dari pemilik saham tersebut. Pemegang saham akan berorientasi pada *return* dari investasi yang dilakukan tanpa melihat sisi pengembangan modal intelektual manajemen perusahaan dengan mengalihkan beberapa biaya ke biaya yang membangun modal intelektual.

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

**Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie**

1. Dalam mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:

a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



## Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian ini, maka kesimpulan yang dapat dibuat adalah, pertama modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kedua profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, ketiga leverage tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, keempat investasi pada riset dan pengembangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, kelima struktur kepemilikan manajerial memperlemah hubungan modal intelektual terhadap nilai perusahaan, keenam kepemilikan institusional memperlemah hubungan modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

## Saran

Berdasarkan penelitian ini saran yang dapat diajukan adalah, pertama investor berani untuk berinvestasi ke perusahaan yang memulai atau sudah menginvestasikan dananya ke riset dan pengembangan karena bisa menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan. Kedua untuk perusahaan, manajer bisa mengalihkan bisnisnya ke *knowledge based business* dan menginvestasikan dan untuk riset dan pengembangan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Akinto, Olayinka dan Taiwo Asaolo (2012), *Profitability And Leverage : Evidance From Nigerian Firms*, Global Journal of Business Research Vol : 6 No. 1
- Aminniah, Mehkordi et al (2014), *The Moderating Effect of Management Ownership on the Relationship between Intellectual Capital Performance and Market Value of Company*, Proceedings of 5<sup>th</sup> Asia-Pasific Business Research Conference, Malaysia.
- Bontis, et al (2000). *Intellectual capital and business performance in Malaysian industries*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 1 No. 1. pp. 85-100.
- Chang, Shu Lien (2007), *Valuing Intellectual Capital And Firms' Performance - Modifying Valued Added Intellectual Coefficient (Vaic<sup>m</sup>) In Taiwan IT Industry*, Taiwan : Edward S. Ageno School of Business Golden Gate University.
- Chang, William S dan Jasper J Hsieh (2011), *Intellectual Capital and Value Creation Is Innovation Capital a Missing Link?*, Canada : Canadian Center of Science and Education.
- Daves et al (2009), *Corporate Valuation : A Guide for Managers and Investors*, Ohio : South Western / Cengage Learning.
- Driffield, Nigel et al (2007). *How Does Ownership Structure Affect Capital Structure and Firm Value? Recent Evidence from East Asia*, United Kingdom : Blackwell Publishing Ltd.
- Ernst and Young LLP (2011). *US GAAP vs IFRS The Basic*, United Kingdom : Ernst and Young Global Limited.
- Firm Value*, www. wikipedia.com diakses 29 Juli 2014
- Fengju, Xu et al (2013), *The Relationship Between Financial Leverage and Profitability with an Emphasis on Income Smoothing in Iran's Capital Market*. European Online Journal of Natural and Social Science 2013 Vol. 2, No. 3, pp. 156-164.
- Ficham, Robin dan Robin Roslender (2003), *The Management of Intellectual Capital and Its Implications for Business Reporting*, Scotland : The Insitute of Chartered Accountants of Scotland.
- Firdaus, Muhammad (2014). *Ekonometrika suatu Pendekatan Aplikatif*. Jakarta : Bumi Aksara

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Insitut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie





Ghozali, Imam (2011). *Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program SPSS*, Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Horne, James C. Van (2001), *Financial Management and Policy 12<sup>th</sup> edition*, New Jersey : Prentice Hall

Huang, Chung-Fah dan Sung-Lin Hsueh (2007), *A Study On The Relationship Between Intellectual Capital And Business Performace In The Engineering Consulting Industry : A Path Analysis*, Journal of Civil Engineering and Management Vol 13, No. 4, 265-271.

Ikatan Akuntansi Indonesia (2012), *Standar Akuntansi Keuangan PSAK*. Cetakan keempat, Buku Satu, Jakarta : Salemba Empat.

*Intellectual Capital*, [www.bontis.com](http://www.bontis.com) diakses 13 Juli 2014

Jafari, Eskandar (2013), *Intellect Capital and its Effects on Firms' Market Value and Financial Performance in Iran: An Investigating Pulic Model*, Research Journal of Recent Science Vol 2(3).

Jheri, Ferchichi (2013), *The Effect on Intellectual Capital Disclosure on the Value Creation : An Empirical Study Using Tunisian Annual Reports*, International Journal Accounting and Financial Reporting Vol 3 No.1.

Jofeco (2012), *Intellectual Capital Investment : the firm's value creation and its financial performance : the case of Tunisia Stock Exchange*

Jonassen, David H et al (1997), *Certainty, Determinism, and Predictability in theories of Instructional Design : Lesson from Science*, America : Pennsylvania State University.

Kaen, Fred, R. A, (2003), *Blueprint for Corporate Governance: Stregy, Accountability, and the Preservation of Shareholder Value*, AMACOM, USA. 2003.

Keasey, Kevin dan Steve Thompson (1997), *Corporate Governance : Economic and Financial Issues*, New York :Oxford University Press.

Kieso, E (2011), *Intermediate Accounting Edisi 12*, Salemba Empat.

Krstic, Jovan dan Milica Dordevic (2010), *Financial Reporting on Intangible assets – Scope and Limitation*, Economic and Organization Vol.7 No. 3, pp. 335 – 348.

Macerin, Irene , Irena & Simona Survilaote (2011), *Intellectual Capital As The Main Factor Of Company's Value Added*, Intelctual Economics 2011 Vol. 5 No. 4(12) p. 560-574.

Mokhtar, Zobeideh dan Khoso Faghani Makerani (2013), *Relationship of institutional ownership with firm value and earning quality*, International Journal of Economy, Management, and Social Science.

O'Sullivan, Kevin J. dan Syed W. Azeem (2007), *An Analysis of Collaborative Group Technological Facilitation from a Knowledge Management Prespective*, USA : School of Management, New York Institute of Technology.

Pramesti, Getut (2015). *Kupas Tuntas Data Penelitian dengan SPSS 22*, Jakarta : Kompas Gramedia

Putra, I Cede Cahyadi (2012), *Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*, Denpasar : Universitas Mahasaraswati Denpasar.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dianggap mengutip sebagai karya tulis ini tanpa menuliskan sumber.  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Sawarjuwono, T. 2003. *Intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan (sebuah library research)*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5 No. 1. pp. 35-57.

Shakina, Elena dan Angel Barajas (2013). *The Contribution of Intellectual Capital to Value Creation*, Ourense : Universidad de Vigo Fac. Ciencias Empresariales y Turismo Campus Universitario

Sabramaniam, K.R. dan John J. Wild (2010), *Analisis Laporan Keuangan Financial Statement Analysis* Edisi ke-10 Buku Satu, Jakarta : Salemba Empat.

Sabramaniam, K.R. dan John J. Wild (2010), *Analisis Laporan Keuangan Financial Statement Analysis* Edisi ke-10 Buku Dua, Jakarta : Salemba Empat.

Sanatishih, Ni Putu 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*, Bali : Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati Denpasar.

Spss versi 19 (imam ghozali), [www.skripsimodern.wordpress.com/2013/01/23/spss-versi-19-imam-ghozali/](http://www.skripsimodern.wordpress.com/2013/01/23/spss-versi-19-imam-ghozali/) diakses 25 Septemeber 2015

Tajhizadeh ,V et al (2012), *An Empirical Investigation of the Impact of intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance: Evidence From Iranian Companies*, Iran : Department of accounting, Islamic Azad University (IAU).

Veltri, Stefania (2007), *Empirical Evidence of Relationship between Intellectual Capital Performance and Firm Value*, Italia : Universita Della Calabria.

Zehri, Corri et al (2012). *How Intellectual Capital Affect A Firm's Performance?*, Australian Journal of Business and Management Research Vol.2 No.08.

Hak cipta ini dilindungi oleh Undang-Undang. Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis atau tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.  
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(Tabel 1) UJI POOLING (data yang di transform NP dan RND karena data terlalu besar)

Coefficients<sup>a</sup>

	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.074	1.267		-.058	.954
VAIC1	.048	.116	.230	.412	.682
ROA	4.647	2.244	.601	2.071	.044
LEV	.128	.657	.032	.195	.846
RND	-.005	.113	-.008	-.041	.967
VAIC2	-.014	.010	-.302	-1.344	.186
KIVAR	.000	.001	-.250	-.583	.563
D1	-.923	1.667	-.515	-.554	.582
D2	-.921	1.701	-.514	-.542	.591
D3	.056	1.694	.031	.033	.974
D4	-1.148	1.740	-.640	-.660	.513
VAIC3	.193	.157	.583	1.228	.226
VAIC2	.074	.162	.231	.455	.652
VAIC3	.120	.173	.388	.690	.493
VAIC4	.113	.170	.390	.661	.512
ROA1	-3.025	2.417	-.358	-1.252	.217
ROA2	2.040	2.782	.183	.733	.467
ROA3	1.600	3.044	.132	.526	.602
ROA4	2.615	3.347	.213	.781	.439
LEV1	-.368	1.019	-.083	-.361	.720
LEV2	.228	.969	.042	.235	.815
LEV3	.241	1.039	.044	.231	.818
LEV4	.803	1.088	.148	.738	.464
RND1	.141	.147	.755	.964	.340
RND2	.092	.164	.492	.562	.577
RND3	.019	.166	.103	.116	.908
RND4	.140	.180	.746	.780	.439
KIVAR1	-.002	.002	-.463	-1.155	.254
KIVAR2	.000	.002	-.167	-.371	.712

Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:  
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



KIVAIC3	-0.002	.002	-0.335	-0.663	.511
KIVAIC4	-0.002	.002	-0.427	-0.806	.425
KMVAIC1	.000	.014	.002	.011	.991
KMVAIC2	.017	.014	.144	1.183	.243
KMVAIC3	.005	.013	.051	.385	.702
KMVAIC4	.010	.013	.104	.759	.452

Dependent Variable: logNP

TABEL 2) UJI DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
GNP	80	-0.30	2.56	.7635	.72198
VAC	80	1.38	17.26	4.2046	3.47239
ROA	80	.00	.57	.1254	.09335
LEV	80	.06	.74	.3211	.17844
LOGRND	80	6.78	12.47	9.4574	1.21456
KMVAIC	80	.00	60.16	6.9855	15.54917
KIVAIC	80	.00	1275.01	285.7377	245.57562
Valid N (listwise)	80				

(Tabel 3) UJI NORMALITAS

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

	Unstandardized Residual	
N	80	
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.50621781
Most Extreme Differences	Absolute	.116
	Positive	.116
	Negative	-.078
Kolmogorov-Smirnov Z	1.033	
Asymp. Sig. (2-tailed)	.236	

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

1. Dilarang menyalin atau menjiplak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(Tabel 4) Uji MULTIKOL

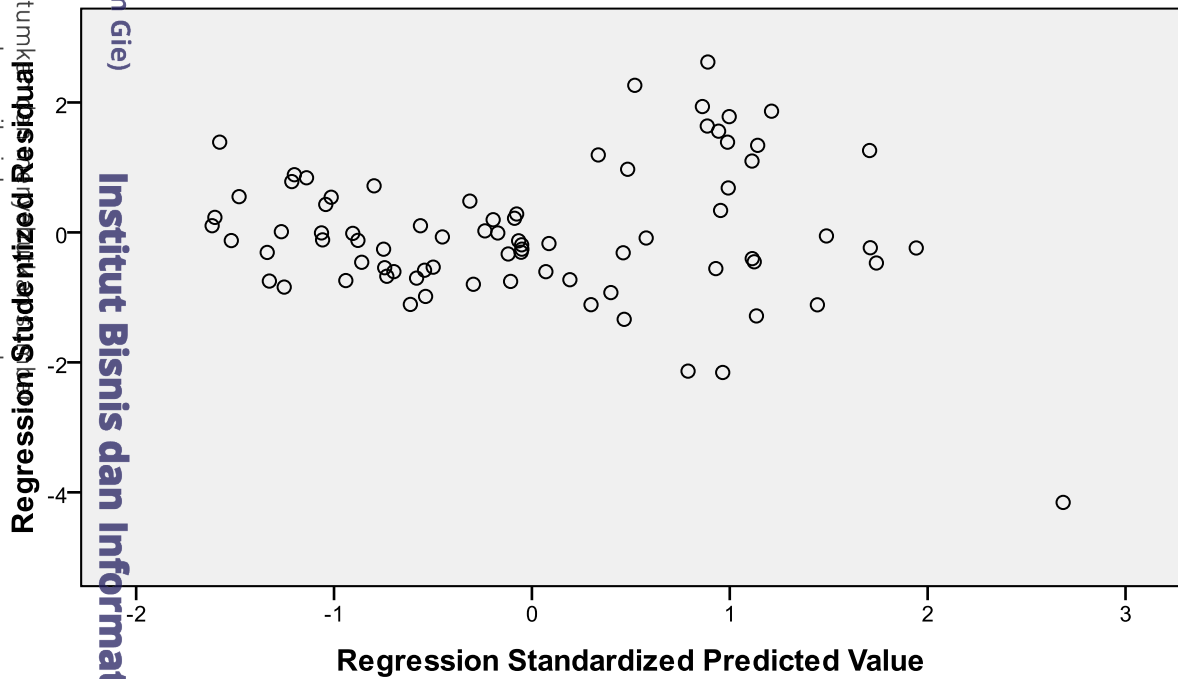
		Coefficients <sup>a</sup>						
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)		-1.696	.474		-3.579	.001		
VAIC		.043	.019	.205	2.287	.025	.812	1.232
ROA		3.379	.762	.437	4.437	.000	.676	1.479
DUEV		.022	.363	.005	.060	.952	.814	1.229
ROGRND		.195	.051	.327	3.825	.000	.899	1.112

Dependent Variable: logNP

(Tabel 5) Uji HETEROSKEDASTISITAS

Scatterplot

Dependent Variable: logNP



1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan sumber atau dengan cara lain.
- a. Pengutipan hanya untuk keperluan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



(Tabel 6) Uji AUTOKOL(run test)

**Runs Test**

	Unstandardized Residual
1. Cases > Test Value	39
2. Cases < Test Value	40
3. Total Cases	79
Number of Runs	33
Asymp. Sig. (2-tailed)	.090

(Tabel 7) Uji F, T, Koef determinasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.713 <sup>a</sup>	.508	.51954

a. Predictors: (Constant), LOGRND, LEV, VAIC, ROA

b. Dependent Variable: logNP

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	20.935	4	5.234	19.390	.000 <sup>a</sup>
	Residual	20.244	75	.270		
	Total	41.179	79			

a. Predictors: (Constant), LOGRND, LEV, VAIC, ROA

b. Dependent Variable: logNP

1. Dilarang mengutip atau menyalin sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
2. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.



**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.696	.474		-3.579	.001
	VAIC	.043	.019	.205	2.287	.025
	ROA	3.379	.762	.437	4.437	.000
	LEV	.022	.363	.005	.060	.952
	LOGRND	.195	.051	.327	3.825	.000

a. Dependent Variable: logNP

**Table 8. Uji F, T, Koef determinasi moderating**

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.744 <sup>a</sup>	.554	.50185

a. Predictors: (Constant), KiVAIC, LOGRND, LEV, ROA, KMVAIC, VAIC

b. Dependent Variable: logNP

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	22.794	6	3.799	15.084	.000 <sup>a</sup>
	Residual	18.385	73	.252		
	Total	41.179	79			

a. Predictors: (Constant), KiVAIC, LOGRND, LEV, ROA, KMVAIC, VAIC

b. Dependent Variable: logNP

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.  
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.968	.565		-1.713	.091
	VAIC	.142	.050	.684	2.862	.005
	ROA	3.185	.765	.412	4.162	.000
	EV	-.187	.363	-.046	-.517	.607
	LOG GDP	.138	.057	.231	2.439	.017
	DMVA C	-.010	.005	-.209	-2.120	.037
	KIVAR	-.002	.001	-.530	-2.271	.026

Dependent Variable: logNP

- a. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
  1. Penulisan hanya untuk kepentingan dan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan atau masalah.
  2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
- b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.