

# PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA INDUSTRI MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

**Fadlun**

*Fadlun-acc@yahoo.co.id*

*Mahasiswa Program Studi Magister Manajemen Pascasarjana Universitas Tadulako*

## **Abstract**

*The purpose of this research is to define and analyze the influence of Intellectual Capital and Institutional Ownership on Company's value in the Food and Beverage industries in Indonesia stock exchange. Population of the research consists Of 16 food and beverage industries in Indonesia stock exchange, and its sample is selected through purposive sampling; there are 12 industries that meet the requirements of this study. Data analysis is using multiple linier regressions. The study finds that :1) capital intellectual and institutional ownership simultaneously have no influence on the value of companies in food and beverage industries in indonesia stock exchange; 2)intellectual capital partially has no influence on the value of companies in food and beverage industries in indonesia stock exchange; (3) Institutional ownership partially has no influence on the value of companies in food and beverage industries in indonesia stock exchange. Determination coefficient ( $R^2$ ) off 0,011 shows that 1,1 % variable intellectual capital and institutional ownership influence the companies' values, while 98,8 % by other variables that are not studied*

**Keywords:** *Institutional Ownership, Intellectual Capital, Company's Value and Indonesia Stock Exchange.*

Perkembangan dan perluasan industri pada umumnya membutuhkan sumber-sumber pendanaan yang merupakan faktor utama yang harus diperhatikan. Bagi setiap perusahaan, keputusan dalam pemilihan sumber dana merupakan hal yang penting sebab hal tersebut akan mempengaruhi struktur keuangan perusahaan, yang akhirnya juga akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Sedangkan kinerja perusahaan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan yang berimbas pada nilai perusahaan.

Pertumbuhan industri makanan dan minuman ini tidak mustahil akan semakin meningkat, mengingat jumlah penduduk Indonesia yang mencapai 240 juta orang merupakan pasar domestik yang sangat potensial. Ditambah lagi saat ini daya beli masyarakat sedang menunjukkan trend positif. Hal ini setidaknya tercermin dari tingkat keyakinan masyarakat dan indeks

ekspektasi konsumen yang menunjukkan optimisme masyarakat terhadap tingkat penghasilan dan daya beli yang akan terus meningkat di masa mendatang.

Jika dilihat dari Produk Domestik Bruto (PDB), maka konsumsi masyarakat merupakan faktor penyumbang terbesar yang mencapai lebih dari 60%. Kontribusi konsumsi masyarakat terhadap PDB ini cukup konstan dari tahun ke tahun. Jika melihat kontribusinya, maka setiap pertumbuhan 1% konsumsi Rumah Tangga akan menyumbang 2,04% pertumbuhan PDB.<sup>[1]</sup> Dengan demikian bisa dikatakan bahwa saat ini konsumsi masyarakat merupakan motor penggerak dari perekonomian Indonesia.

Keberhasilan perusahaan tidak hanya dilihat dari kinerja yang dapat diukur melalui rasio keuangan perusahaan pada saat ini, namun sumber daya yang ada dalam

perusahaan hendaknya dapat menghasilkan kinerja keuangan yang terus meningkat dari tahun ke tahun, sehingga kelangsungan hidup Perusahaan dapat terjamin. Kelangsungan hidup perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan bukan hanya dihasilkan oleh aktiva perusahaan yang bersifat nyata (*tangible assets*) tetapi hal yang lebih penting adalah adanya *intangible assets* yang berupa sumber daya manusia (SDM) yang mengatur dan mendayagunakan aktiva perusahaan yang ada. *Intellectual Capital* merupakan cara untuk memperoleh keunggulan kompetitif dan menjadi komponen yang sangat penting bagi kemakmuran, pertumbuhan dan perkembangan perusahaan di era ekonomi baru berbasis pengetahuan.

Meningkatnya perhatian terhadap *Intellectual Capital* dalam memberikan nilai lebih dan keunggulan bagi perusahaan, namun pengukuran yang tepat belum dapat ditetapkan. Beberapa pakar mendefinisikan *Intellectual Capital* dalam tiga kategori, yaitu human capital, structural (*organizational*) capital dan relational (*customer*) capital. Beberapa penelitian juga pernah dilakukan sebelumnya dengan hasil yang berbeda-beda. Modal intelektual dalam penelitian ini diprosikan sesuai yang diungkapkan Pulic (1999) untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan yang sesuai dengan tiga kategori tersebut, yaitu VAIC<sup>TM</sup> (*value added intellectual coefficient*). Komponen utama dari VAIC<sup>TM</sup> dapat dilihat dari sumber daya perusahaan.

Kinerja perusahaan dipengaruhi oleh faktor eksternal dan internal. Faktor internal adalah faktor yang mempengaruhi perusahaan yang berasal dari dalam perusahaan, sedangkan faktor eksternal adalah faktor yang mempengaruhi perusahaan yang berasal dari luar perusahaan dan tidak dapat dikendalikan antara lain kondisi politik, ekonomi, hukum, kebijakan pemerintah serta keberadaan lembaga pengawasan dan sebagainya. Sedangkan faktor internal adalah faktor fundamental perusahaan yang didapatkan berdasarkan laporan kinerja antara lain laporan kinerja keuangan. Fenomena yang terjadi di bursa efek Jakarta menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang di proksi melalui nilai pasar saham mengalami perubahan meskipun tidak ada kebijakan keuangan yang dilakukan perusahaan, misalnya deviden pada umumnya dibagiakn setiap satu tahun sekali, demikian juga kegiatan investasi dan pendanaan tidak setiap saat dilakukan, namun nilai berubah setiap saat. Nilai perusahaan berubah lebih disebabkan oleh informasi lain seperti situasi politik dan sosial.

Berdasarkan data dari *website idx*, terdapat perbedaan data atau fenomena gap pada tahun-tahun yang dijadikan periode penelitian dengan variabel dalam penelitian, yaitu modal intelektual dan *institutional ownership* terhadap nilai perusahaan. Berikut ini adalah tabel rata-rata Nilai Perusahaan (*Value-Tobin'sQ*), modal intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) dan *institutional ownership* untuk melihat fenomena gap dalam penelitian ini.

**Tabel 1. Rata-rata Value-Tobin'sQ, VAIC<sup>TM</sup> dan Institutional Ownership Periode 2010 s/d 2014**

No	Variabel	Tahun				
		2010	2011	2012	2013	2014
1.	Value-Tobin'sQ	1,43	1,48	1,75	2,30	2,30
2.	VAIC <sup>TM</sup>	13,92	9,47	9,20	7,26	6,50
3.	<i>Institutional Ownership</i>	71,19	65,44	64,96	65,83	741,54

Sumber: data penelitian yang diolah, 2015

Berdasarkan Tabel 1 data menunjukkan bahwa pada Tahun 2010-2014 modal intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) menurun sedangkan nilai perusahaan meningkat dengan demikian terdapat pengaruh negatif antara modal intelektual dengan nilai perusahaan, Selanjutnya pada tahun 2010-2012 *institutional ownership* menurun sedangkan nilai perusahaan meningkat, dengan demikian ada pengaruh negatif antara *institutional ownership* dengan nilai perusahaan. Pada tahun 2012-2013 nilai *institutional ownership* menurun sedangkan nilai perusahaan meningkat.

### Modal Intelektual (*Capital Intelektual*)

Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams dalam Purnomosidhi, 2006). Modal intelektual telah diidentifikasi sebagai seperangkat tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Bontis, 2000). Dari definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang nantinya akan memberikan keuntungan di masa depan yang dilihat dari kinerja perusahaan tersebut. Sehingga secara umum, elemen-elemen dalam modal intelektual terdiri dari modal manusia (*human capital*), *Structural Capital* (SC), dan *Customer Capital* (CC) (Bontis et al., 2000).

### Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)

Pulic (1998) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual / *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAIC digunakan karena dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur IC di riset empiris. Beberapa alasan utama yang

mendukung penggunaan VAIC<sup>TM</sup> diantaranya yaitu yang pertama, VAIC<sup>TM</sup> menyediakan dasar ukuran yang standar dan konsisten, angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan (Pulic dan Bornemann, 1999)

### 1. Value Added Capital Employed (VACA)

*Value added capital employed* adalah indikator untuk value added yang diciptakan dari *physical capital* terhadap *value added* perusahaan. *Value added capital employed* (VACA) adalah perbandingan antara VA dengan modal fisik yang bekerja. (Tan et al dalam ulum 2008).

$$VA = \text{OUT} - \text{IN}$$

*Output* (OUT) = Total pendapatan

*Input* (IN) = Beban (selain beban karyawan)

$$VACA = \text{Value added} / \text{Capital employed}$$

Dimana:

*Value added* (VA) = Selisih antara Output dan Input

*Capital Employed* (CE) = Nilai buku aset bersih

### 2. Value Added Human Capital (VAHU)

VAHU mengindikasikan berapa banyak Value Added (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja pegawai (Tan et al dalam Ulum 2008). Human capital merepresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal pengetahuan individu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya sebagai aset *strategic* perusahaan karena pengetahuan yang mereka miliki. Hubungan antara VA dengan HC mengindikasikan HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan.

$$VA = \text{OUT} - \text{IN}$$

*Output* (OUT) = Total pendapatan

*Input* (IN) = Beban (selain beban karyawan)

Dimana:

*Value added* (VA) = Selisih antara Output dan Input

*Human Capital* (HC) = Beban Karyawan

VACA = *Value added / Human Capital*

### 3. Structural Capital Value Added (STAVA)

STVA menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) dalam pembentukan nilai. Dalam model Pulic, SC merupakan VA dikurangi HC. Kontribusi HC pada pembentukan nilai lebih besar kontribusi SC dengan formula sebagai berikut:

$VA = OUT - IN$

*Output* (OUT) = Total pendapatan

*Input* (IN) = Beban (selain beban karyawan)

STVA = *Value added / Structural capital*

Dimana:

*Value added* (VA) = Selisih antara Output dan Input

*Structural Capital* (SC) = VA - HC

### Institusional Ownership

*Institutional ownership* merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi. Dalam penelitian ini *Institutional Ownership* diukur melalui persentase total saham institusi terhadap total saham beredar (Fuad, 2005). Selain itu *Institutional ownership* juga diartikan sebagai persentase saham yang dimiliki oleh institusi, seperti perusahaan investasi, bank, perusahaan asuransi, maupun perusahaan lain. Hasil studi Moh'd, et.al (1998). Pemilikan sebagian besar saham oleh pihak institusi memegang peranan penting bahwa institusi sebagai *outsider ownership* dapat memonitor dan mengendalikan perilaku manajer lebih efektif, sehingga manajer akan bertindak lebih hati-hati dalam pengambilan keputusan dan selalu berusaha untuk dapat meningkatkan keputusan dan selalu berusaha untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional pada umumnya memiliki proporsi kepemilikan dalam jumlah yang besar sehingga proses monitoring terhadap manajer menjadi lebih baik. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor

institusional sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. Shleifer and Vishny (1999) mengemukakan bahwa *institutional shareholders* memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Hal ini akan berpengaruh positif bagi perusahaan tersebut, baik dari segi peningkatan nilai perusahaan maupun peningkatan kinerja usaha.

### Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Tujuan perusahaan yang ingin dicapai secara umum adalah menambah keuntungan dan memaksimalkan nilai perusahaan sebagai pemegang saham. Nilai perusahaan yang dimaksud adalah merupakan nilai sekarang perusahaan terhadap prospek masa depan pengembangan investasi itu sendiri. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Wahyudi dan Pawestri, 2006).

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham Bringham Gapensi Martono *et al* dalam Martono (2010), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi nilai perusahaan dapat menunjukkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga

yang dikeluarkan oleh perusahaan. Tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar deviden. Nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya kemampuan perusahaan membayar deviden. Besarnya deviden ini akan mempengaruhi harga sahamnya. Apabila deviden yang dibayar ditinggi, maka harga saham cenderung tinggi sehingga nilai perusahaan juga tinggi. Sebaliknya bila deviden yang dibayarkan kecil maka harga saham tersebut juga rendah, sehingga nilai perusahaan rendah. Kemampuan membayar deviden erta hubungannya dengan kemampuan memperoleh laba. Jika perusahaan memperoleh laba yang besar, maka kemampuan membayar deviden juga besar. Oleh karena itu, dengan deviden yang besar akan meningkatkan nilai perusahaan. (Martono dan Harjito, 2010)

Nilai Tobin-Q juga dapat dihitung sebagai berikut

$$V\text{-Tobin-Q} = \frac{\text{Equity Market Value} + \text{Total Debt}}{\text{Equity Book Value} + \text{Total Debt}}$$

Dimana, *Equity Market Value* (EMV) merupakan hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar, sedangkan *Equity Book Value* (EBV) merupakan selisih antara Total Aset Perusahaan dengan Total Kewajibannya.

## METODE

Jenis penelitian ini adalah penelitian deskriptif verifikatif yaitu penelitian yang melakukan pengujian, untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang dijadikan objek dalam penelitian ini. Nawawi (2005) mengatakan bahwa metode deskriptif adalah penelitian yang dimaksudkan untuk memberi gambaran dan menerangkan keadaan masa lalu yang digambarkan melalui laporan

keuangan, sedangkan pendekatan verifikatif digunakan untuk menguji dan mengetahui pengaruh antara variabel yang satu dengan variabel yang lain yang menjadi objek penelitian dengan menggunakan alat uji statistik yaitu regresi linear berganda.

Populasi dari penelitian ini adalah industri makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 5 (lima) tahun yaitu tahun 2010-2014. Jumlah populasi yang listing dalam daftar industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah sebanyak 16 perusahaan. Penentuan sampel berdasarkan pada teknik non probabilitas yaitu dengan teknik “*purposive sampling*”, yakni teknik pengambilan sampel berdasarkan pada criteria atau pertimbangan tertentu dan tidak diacak namun dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah. Banyaknya sampel yang diambil dalam usulan penelitian ini adalah 12 sampel yang memenuhi criteria yang digunakan.

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah: Modal Intelektual (X1), Kepemilikan Institusional (X2) dan Nilai Perusahaan (Y). Untuk menganalisis data dalam penelitian ini digunakan analisis regresi berganda (*multiple regression analysis*) dengan Analisis regresi berganda  $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_kX_k + e$

Keterangan :

Y= Variabel Dependen

a= Konstanta

$b_1 - b_n$  = Koefisien Regresi

$X_1 - X_k$  = Variabel Independen

e = Variabel Gangguan

Apabila diaplikasikan dalam penelitian ini, maka persamaan regresi ganda tersebut menjadi:  $Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + e$

Keterangan :

Y= Nilai Perusahaan

a= Konstanta

$b_1, b_2$  = Koefisien Regresi

$X_1$  = Modal Intelektual

$X_2$  = *Institutional Ownership*

e = Variabel Gangguan

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

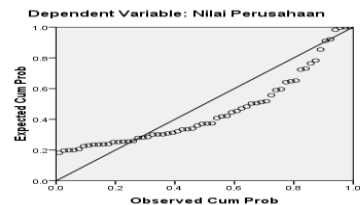
**1. Uji Normalitas**

Normalitas bertujuan mengkaji apakah dalam sebuah model regresi variabel dependen (terikat), variabel independen (bebas) atau keduanya mempunyai distribusi normal ataukah tidak. Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Deteksi normalitas dilakukan dengan melihat penyebaran data (titik) pada sumbu diagonal dari grafik. Dasar pengambilan keputusan adalah:

1. Jika data tersebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.
2. Jika menyebar jauh dari diagonal maka model regresi tidak memenuhi asumsi normalitas.

Dengan bantuan program statistik SPSS versi 16 hasil Uji Normalitas data dapat dilihat pada titik sebaran data yang dihasilkan dalam penelitian ini sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini adalah data normal, seperti diperlihatkan pada gambar 1.

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



**2. Uji Multikolinearitas**

Uji ini dimaksudkan untuk mengetahui apakah diantara variabel bebas (*independen*) tidak saling berkorelasi atau tidak terdapat hubungan yang signifikan antara variabel. Untuk mendeteksi adanya multikolinearitas dapat dilihat dari besaran VIF (*Variance Inflation Factor*) kurang dari 10 dan *Tolerance* lebih besar dari angka 0,10 serta koefisien antara variabel independen di bawah 0,5 maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas. Hasil Uji multikolinearitas dengan menggunakan *Variance Inflation Factor* (VIF) dapat dilihat pada table 4.5

Dari tabel 4.5 bahwa nilai VIF dari variabel-variabel independen dalam model regresi yang digunakan kurang dari angka 10 sedangkan nilai *Tolerance* lebih besar dari 0,10, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel-variabel tersebut tidak terdapat gejala multikolinearitas.

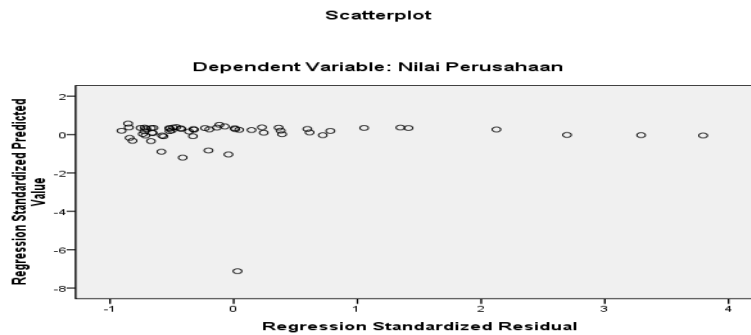
**Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas**

No	Varibel Independen	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	Modal Intelektual (X1)	0,991	1,009
2	<i>Institutional Ownership</i> (X2)	0,991	1,009

Sumber: Lampiran hasil regresi

**3. Uji Heteroskedastisitas**

Hasil uji asumsi *heteroskedastisitas* dari model regresi yang terbentuk tersaji pada gambar berikut:



**Gambar 2. Regresi Standardized Prected Value**

Berdasarkan Gambar 4.2 terlihat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada

sumbu Y. Hal ini memberi makna bahwa persamaan regresi memenuhi asumsi *heteroskedastisitas*.

**4. Uji Autokorelasi**

Hasil perhitungan uji *autokorelasi* menggunakan SPSS v.16 yaitu sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi Model Summaryb**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.103 <sup>a</sup>	.011	-.024	1.42216	.011	.308	2	57	.736	2.459

a. Predictors: (Constant), Institutional Ownership, Modal Intelektual

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Durbin–Watson Test merupakan salah satu alat yang digunakan dalam mendeteksi keberadaan Autokorelasi pada suatu model regresi, yaitu dengan ketentuan sebagai berikut :

**Tabel 4. Kesimpulan DW Test**

Nilai DW Test	Kesimpulan
< 1, 10	Ada Autokorelasi
1,11 – 1,54	Tanpa kesimpulan
1,56 – 2,46	Tidak ada autokorelasi
2,47 – 2,90	Tanpa kesimpulan
> 2,91	Ada Autokorelasi

Dari hasil perhitungan uji autokorelasi melalui uji Durbin-Watson (DW test) yang dilakukan dengan SPSS v.16 diatas, maka dapat diketahui bahwa nilainya sebesar 2,459. Yang berarti bahwa tidak terjadi autokorelasi.

**Hasil Regresi**

Regresi Linear Berganda merupakan salah satu alat statistik Parametrik dengan fungsi menganalisis dan menerangkan keterkaitan antara dua atau lebih faktor penelitian yang berbeda nama, melalui pengamatan pada beberapa hasil observasi (pengamatan) di berbagai bidang kegiatan. Berkaitan dengan penelitian ini alat analisis

Statistik Parametrik Regresi Linear Berganda yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen ( $X_1$ , dan  $X_2$ ) terhadap variabel dependen ( $Y$ ). Dalam konteks penelitian ini Regresi Linear Berganda digunakan untuk mengukur pengaruh Modal Intelektual ( $X_1$ ), *Institutional Ownership* ( $X_2$ ), terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman yang *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Sesuai hasil analisis Regresi Linear

Berganda dengan menggunakan bantuan komputer SPSS versi 16 diperoleh hasil-hasil penelitian dari 60 Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia, dengan dugaan pengaruh kedua variabel independen (Modal Intelektual dan *Institutional Ownership* terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia dapat diketahui hasil perhitungan sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Perhitungan Regresi Berganda**

Dependen Variabel Y = Nilai Perusahaan				
Variabel	Koefisien Regresi	Standar Error	t	Sig
C = Constanta	1,951	0,324	6,027	0,000
X1 = Modal Intelektual	-0,008	0,029	-0,278	0,782
X2=Institutional Ownership	-0,013	0,018	-0,704	0,484
R = 0,103	F-Statistik = 0,308			
R-Square = 0,011	Sig. F = 0,736			

Sumber: Lampiran hasil regresi

Model regresi yang diperoleh dari tabel diatas adalah:  $Y = 1,951 - 0,008X_1 - 0,013 X_2$

Persamaan diatas menunjukkan, variabel independen yang dianalisa berupa variabel ( $X_1$  dan  $X_2$ ) memberi pengaruh terhadap variabel independen ( $Y$ ) model analisis regresi nilai perusahaan industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia dapat dilihat sebagai berikut:

1. Untuk nilai constanta sebesar 1,951 berarti nilai perusahaan industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia sebelum adanya variabel independen adalah peningkatannya sebesar 1,951.
2. Modal Intelektual ( $X_1$ ) dengan koefisien regresi -0,008, ini berarti terjadi pengaruh yang negatif antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Modal intelektual mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan bahwa jika penambahan modal sebesar Rp. 1, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka

secara analitis akan menurunkan nilai perusahaan sebesar Rp. -0,008.

3. Institutional Ownership ( $X_2$ ) dengan koefisien regresi -0,013 ini berarti terjadi pengaruh yang negatif antara *institutional ownership* dengan nilai bahwa jika peningkatan institutional ownership sebesar Rp. 1, dengan asumsi variabel lainnya konstan, maka secara analitis akan menurunkan nilai perusahaan sebesar Rp. -0,013.

### Hasil Pengujian Hipotesis

#### 1) Pengujian Hipotesis Pertama

Uji simultan adalah sebuah pengujian untuk mengetahui apakah variabel independen ( $X$ ) yang diteliti memiliki pengaruh terhadap variabel dependen ( $Y$ ) berarti semua variabel bebasnya, yakni modal intelektual ( $X_1$ ), *Institutional Ownership* ( $X_2$ ) dengan variabel tidak bebasnya nilai



perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia yakni:

Dari Tabel 4.6 dapat dilihat bahwa koefisien determinasi ( $R^2$ ) atau *R square* yang digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variabel tak bebas. Nilai R-Square sebesar 0,011 atau 1,1% variabel tidak bebas dipengaruhi oleh kedua variabel bebas, selebihnya variabel tidak bebas dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Selanjutnya berdasarkan Tabel 4.6 dari hasil perhitungan diperoleh nilai F hitung = 0,308 pada taraf nyata  $\alpha = 0,05$ . Dari tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai signifikansi  $F=0,736$ . Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa secara bersama-sama (simultan) variabel bebas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel tidak bebasnya. Dengan demikian maka hipotesis pertama yang menyatakan bahwa: Modal intelektual dan *institutional ownership* tidak berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia periode 2009-2012 berdasarkan hasil Uji-F ternyata tidak terbukti

## 2) Pengujian Hipotesis Kedua

Pengujian secara parsial dimaksudkan untuk melihat pengaruh masing-masing variabel bebas terhadap variabel tidak bebasnya. Untuk variabel modal intelektual, hasil perhitungannya menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,008 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,782. Karena nilai  $\text{Sig.t} > 0,05$  maka dapat dinyatakan bahwa variabel modal intelektual berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian maka hipotesis kedua yang menyatakan bahwa: modal intelektual tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia 2010-2014 berdasarkan uji-t ternyata tidak terbukti.

## 3) Pengujian Hipotesis Ketiga

Untuk variabel *institutional ownership*, hasil perhitungannya menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi sebesar -0,13 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,484. Dengan demikian nilai  $\text{Sig.t} > 0,05$  pada taraf kepercayaan 95%. Sehingga dapat dinyatakan bahwa variabel *institutional ownership* berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian maka hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *institutional ownership* tidak berpengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia 2010-2014 berdasarkan uji-t ternyata tidak terbukti.

## Pembahasan

### 1. Pengaruh Modal Intelektual dan Kepemilikan Institusional secara Silmultan terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.

Secara simultan modal intelektual dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya nilai yang tersembunyi (*hidden value*). Penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan. *Physical capital* (Modal Fisik) sebagai bagian dari modal intelektual menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages* (keuntungan kompetitif),

Kepemilikan institusional juga mempunyai peranan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, semakin tinggi kepemilikan institusional semakin tinggi pengawasan terhadap para manajer perusahaan. Wahyudi *et al* (2006) menyatakan struktur kepemilikan yang dimiliki perusahaan diharapkan dapat berpengaruh terhadap keputusan pendanaan perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan institusional maka semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan mengurangi *agency cost*, sehingga perusahaan akan menggunakan dividen yang rendah. Dengan adanya kontrol yang ketat, menyebabkan manajer menggunakan hutang pada tingkat rendah untuk mengantisipasi kemungkinan terjadinya *financial distress* dan risiko kebangkrutan.

## **2. Pengaruh Modal Intelektual secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.**

Secara parsial modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

Modal intelektual (*Intellectual capital*) merupakan salah satu sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan memberikan kontribusi pada keunggulan kompetitif perusahaan. Apabila modal intelektual dimanfaatkan dan dioptimalkan lebih baik, maka perusahaan dapat menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien, sehingga menghasilkan nilai perusahaan yang baik. Misalnya melalui pemanfaatan tenaga kerja secara maksimal dan optimal misalnya seorang karyawan mempunyai keahlian dan kemampuan dalam menyelesaikan lebih dari satu tugas

dibandingkan orang lain sehingga dapat meningkatkan kompetensi perusahaan.

Dengan meningkatnya modal intelektual, maka nilai tambah bagi perusahaan akan meningkat maka penilaian pasar terhadap perusahaan secara otomatis akan meningkat. Pasar akan mempunyai penilaian lebih terhadap perusahaan jika perusahaan memiliki nilai modal intelektual yang tinggi dibandingkan dengan nilai aset yang tercatat. Hal tersebut merupakan cerminan dari kinerja perusahaan yang baik karena modal intelektual merupakan bagian dari pengetahuan yang dapat memberi manfaat bagi perusahaan.

Sebuah perusahaan akan menghasilkan nilai perusahaan yang baik apabila Modal intelektual diperhatikan dan dikelola dengan baik pula. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa Modal Intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan memanfaatkan dan menciptakan Modal Intelektual yang baik maka nilai perusahaan juga akan maksimal tercipta.

Temuan penelitian ini sejalan dengan temuan penelitian Kuryanto (2008) dimana IC tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga ada indikasi penggunaan aktiva fisik dan keuangan masih mendominasi untuk memberi kontribusi pada kinerja perusahaan. Meskipun IC dipandang sangat penting bagi keberhasilan perusahaan, namun aset dan kapabilitas lain juga akan berkontribusi terhadap profitabilitas dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dari industri yang berbeda akan memiliki rentang yang berbeda pada aset dan kapabilitas untuk menjalankan bisnisnya dan bersaing secara efektif. Beberapa perusahaan akan lebih mengandalkan IC, sementara yang lain akan tergantung lebih pada aset finansial atau fisik (Tan *et al.*, 2007).

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan temuan penelitian Tan *et al.* (2007) dimana dinyatakan bahwa semakin tinggi nilai *Intellectual Capital* sebuah perusahaan,

maka semakin tinggi kinerja masa depan perusahaan

Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan diperoleh bahwa nilai Intelektual Capital yang terdiri dari *Human Capital Efficiency*, *Structural Capital Efficiency*, dan *Capital Employed Efficiency*, berpengaruh secara positif terhadap peningkatan nilai perusahaan pada Industri Makanan dan minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Hal ini sesuai dengan penelitian yang pernah dilakukan oleh Pulic (2000) dan Tan et al (2007) yang mengungkapkan bahwa Peningkatan terhadap nilai Intelektual Capital memberikan pengaruh terhadap peningkatan kinerja perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian yang dilakukan oleh Pulic (2000) dan Tan et al (2007) adalah tolak ukur yang digunakan dalam mengukur Nilai Perusahaan berbeda.

## **2. Pengaruh Kepemilikan Institusional secara Parsial terhadap Nilai Perusahaan Industri Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014.**

Secara parsial kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman di Bursa Efek Indonesia.

Pemegang saham institusional biasanya memiliki porsi kepemilikan yang besar dalam perusahaan. Sebagai pihak mayoritas pemegang saham institusional memiliki hak yang besar atas kendali perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin besar prosentase pemegang saham institusional akan semakin besar *leverage*. Hal ini dikarenakan pemegang saham menghendaki ada pihak ketiga yang ikut mengawasi kinerja manajemen dalam hal ini *debtholder*.

Temuan ini mendukung penelitian Nuraina (2012), yang menyatakan bahwa

kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Pizarro *et al.* (2006) dan Bjuggren *et al.* (2007) menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan dan kinerja perusahaan. Temuan tersebut menunjukkan bahwa kepemilikan institusional menjadi mekanisme yang handal sehingga mampu memotivasi manajer dalam meningkatkan kinerja.

## **KESIMPULAN DAN REKOMENDASI**

### **Kesimpulan**

1. Berdasarkan hasil pengujian diketahui bahwa modal intelektual dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia.
2. Berdasarkan hasil pengujian maka dapat dinyatakan modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia.
3. Berdasarkan hasil pengujian maka dapat dinyatakan bahwa kepemilikan Institusional berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada industri makanan dan minuman yang listing di Bursa Efek Indonesia

### **Rekomendasi**

1. Untuk peneliti lanjutan disarankan dalam menentukan nilai perusahaan sebaiknya menggunakan rumus yang lain misalnya Price to Book Value (PBV) yaitu perbandingan antara harga pasar perlembar saham dengan nilai buku saham
2. Rekomendasi untuk pengembangan penelitian ini di masa akan datang untuk melakukan pengujian terhadap konsisten penelitian ini dengan mengembangkan metodologi penelitiannya, pengembangan

variabel seperti struktur modal, kepemilikan manajerial dan ukuran perusahaan

## UCAPAN TERIMA KASIH

Puji dan syukur penulis senantiasa panjatkan kehadiran Allah S.W.T atas limpahan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penyusunan artikel ini dapat diselesaikan. Penyelesaian artikel ini banyak mendapatkan bantuan dan bimbingan serta motivasi dari berbagai pihak, utamanya kepada Ketua Tim Pembimbing Prof. Dr. H.Djayani Nurdin,S.E,MM., dan Anggota Tim Pembimbing Dr. Sulaeman Miru S.E.,M.Si.

## DAFTAR RUJUKAN

- Bjuggren, Per-Olof, Johan E. Eklund, and Daniel Wiberg, 2007. *Institutional Owners and Firm Performance: The Impact of Ownership Categories on Investments. Working Paper*, Jonkoping International Business School(JIBS), and Centre of Excellence for Science and Innovation Studies (CESIS), Royal Institute of Technology, Stockholm, Sweden,February, pp 1-26.
- Bontis et al. 2000. "Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries," *Journal of Intellectual Capital*, 1(1): 85-100.
- Kuryanto, Benny & Muchamad Syafrudin. 2008. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak.
- Martono dan Harjito, Agus 2010 *Manajemen Keuangan: EKONISIA* Kampus UII Yogyakarta
- Nawawi, Hadari 2005 *Penelitian Terapan. Yogyakarta: Gadjah Mada University Pers*
- Nuraina Elva.2012. "Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Ukuran Perusahaan terhadap kebijakan hutang dan nilai perusahaan (Studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI)". *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. September Hal 110-125
- Pizarro, V., S. Mahenthiran, D. Cademamartori, and C. Roberto, 2006. *The Influence of Insiders and Institutional Owners on the Value, Transparency, and Earnings Quality of Chilean Listed Firms*. Editorial Manager(tm) for Contemporary Accounting Research Manuscript Draft, <http://ssrn.com/abstract=982697>, pp1-33.
- Pulic, A. 1999. "Basic Information on VAIC<sup>TM</sup>". Available online at: [www.vaic-on.net](http://www.vaic-on.net). (accessed November 2008)
- Pulic. 2000. "VAIC - An Accounting Tool for IC Management,". *International Journal of Technology Management*, 20(5).
- Purnomoshidi, Bambang, 2006. Praktek Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol. 9. No 1 hal 1-20.
- Shleifer, A. and Vishny, R. W. (1997). A Survey of Corporate Governance. *The Journal of Finance*, LII(2), 737-783.
- Tan et al. 2007. Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 8 No. 1, 2007 pp. 76-95
- Ulum, 2008 Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol 10, No. 2 November Hal 77-88
- Wahyudi dan Perwestri, Hartini.P. 2006. *Implikasi struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan keputusan keuangan sebagai variabel intervening*. SNA IX :Ikantana Akuntan Indonesia