

PERAN MEDIASI *INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE* DALAM HUBUNGAN *FOREIGN OWNERSHIP* DAN *FINANCIAL LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Paulus Tangke

Universitas Atma Jaya Makassar

E-mail: ptangke@yahoo.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji peran mediasi *Intellectual Capital Disclosure* dalam hubungan *Foreign Ownership* dan *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini adalah merupakan penelitian eksplanatory. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori Stakeholder dan teori Signal. Populasi dan sampel penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2016 – 2018. Pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan metode purposive sampling. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda (*multiple regression*) dengan bantuan *software Statistical Package for the Social Sciences (SPSS)* versi 24. Adapun hasil penelitian ini adalah *Foreign Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Intellectual Capital Disclosure*, demikian juga *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Intellectual Capital Disclosure*.

Foreign Ownership dan *Financial Leverage* keduanya juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Intellectual Capital Disclosure* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. *Intellectual Capital Disclosure* juga memiliki peran mediasi dalam hubungan *Foreign Ownership* dan *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Kata kunci : *Intellectual Capital Disclosure, Foreign Ownership, Financial Leverage, Nilai Perusahaan.*

PENDAHULUAN

Tujuan utama perusahaan adalah keberlanjutan usaha atau business sustainability. Agar perusahaan dapat *sustainable* maka perusahaan harus berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Haruman, 2008). Selain itu nilai perusahaan juga akan meningkatkan

tingkat kepercayaan para stakeholder. Naik turunnya nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa hal, antara lain: 61 ignal eksternal dan 61 ignal internal. Faktor eksternal yang lagi banyak menarik perhatian peneliti saat ini.

Sehubungan dengan nilai perusahaan maka ada beberapa hal yang dipandang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, antara lain struktur kepemilikan dan karakteristik perusahaan. Struktur kepemilikan (*ownership 61 ignaling*) dipandang memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, oleh karena itu pemilik akan berusaha membuat berbagai strategi untuk mencapai tujuan perusahaan. Dalam penelitian-penelitian sebelumnya pada umumnya lebih banyak membahas tentang struktur kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional (Shen, *et al*, 2006, Hasan dan Butt, 2009, dan Ghazali, 2010), namun dalam penelitian ini struktur kepemilikan berfokus pada kepemilikan asing, yaitu kepemilikan saham perusahaan oleh pihak asing. Dipilihnya kepemilikan asing sebagai salah satu 61 ignalin independen dalam penelitian ini adalah karena dengan masuknya kepemilikan asing dalam struktur kepemilikan mencerminkan tingkat pengendalian perusahaan terhadap komitmen sumber daya perusahaan, resiko investasi dan kebutuhan sumber daya (Anderson dan Gatignon, 1986; Gomes-Casseres, 1990; Delios dan Beamish, 2002; Delios dan Henisz, 2000; dan Ando, 2012).

Selain struktur kepemilikan, 61 ignal lain yang juga dianggap berhubungan dengan nilai perusahaan adalah karakteristik perusahaan (*firm characteristics*). Karakteristik perusahaan merupakan ciri khas atau sifat yang melekat pada suatu entitas usaha. Karakteristik perusahaan dapat dilihat dari berbagai segi, diantaranya jenis usaha atau 61 ignalin, tingkat likuiditas, profitabilitas perusahaan (Ibrahim, 2010), *financial leverage* (Djebali dan Belanes, 2012), ukuran perusahaan (Zadeh dan Eskandari, 2012), *specific assets* (Balakrishnan dan Fox, 1993 dan Wibowo, 2013), dan lain-lain. Karakteristik perusahaan dipandang sebagai variabel yang dapat memengaruhi nilai perusahaan karena semakin ketatnya aturan atau regulasi yang dikeluarkan oleh pemerintah pada setiap sektor industri. Dalam penelitian ini karakteristik perusahaan diproksi dengan *financial leverage*.

Dipilihnya *financial leverage* sebagai salah satu variabel independen dalam penelitian ini adalah karena variabel ini merupakan bagian dari strategi bisnis. Di era persaingan bisnis yang ketat saat ini dan dalam rangka memasuki Masyarakat Ekonomi ASEAN (MEA) atau *ASEAN Economy Community* (AEC), maka *financial leverage*, adalah merupakan salah satu variabel yang tidak dapat diabaikan dalam sebuah perusahaan dan sampai saat ini masih sangat menarik bagi para peneliti dibidang akuntansi dan keuangan dalam memperluas dan/atau memperdalam kajian penelitiannya. *Financial leverage* sebagai sumber dana dari luar perusahaan adalah merupakan alternatif sumber keuangan atau pembiayaan yang sangat membantu dalam perluasan atau pengembangan usaha yang juga erat kaitannya dengan upaya perusahaan untuk dapat tumbuh dan berkembang di tengah-tengah persaingan bisnis yang semakin ketat.

Persaingan bisnis saat ini semakin ketat karena itu para pelaku bisnis akan semakin berusaha untuk dapat unggul dalam berbagai hal. Tidak hanya unggul dari sisi produk dan aset atau sumberdaya berwujud tetapi juga menyangkut inovasi dan pengungkapan informasi tentang perusahaan dan sumberdayanya. Salah satu pengungkapan informasi yang dipandang penting untuk diungkapkan perusahaan adalah pengungkapan modal intelektual (*intellectual capital disclosure*) yang dalam penelitian ini disingkat ICD.

Perkembangan dunia bisni saat ini semakin membuat para pelaku bisnis menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan sumber daya berwujud, namun lebih kepada inovasi, dan pengungkapan informasi dalam perusahaan. Salah satu pengungkapan atas sumber daya tersebut adalah *intellectual capital disclosure*.

Intellectual capital disclosure adalah merupakan aset yang dihasilkan oleh tiga elemen atau komponen utama organisasi yaitu : *human capital*, *structural capital*, *customer capital* yang mencakup pengetahuan dan teknologi sehingga dapat memberikan suatu nilai tambah bagi perusahaan (Purnomosidhi, 2006) . Fungsi *intellectual capital disclosure* sebagai sesuatu yang dapat memberikan suatu nilai tambah, maka pengungkapan informasi mengenai *intellectual capital* dinilai dapat

membangkitkan minat investor untuk melakukan investasi pada perusahaan (Healy, 1999).

TINJAUAN PUSTAKA

1. Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* (Freeman, 1984) menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi stakeholder. Pernyataan tersebut diperluas bahwa tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kemakmuran pemilikinya di mana pengertian dari stakeholder dinilai masih sebatas pada kepentingan para pemegang saham (stockholder).

Freeman (1984) mendefinisikan stakeholder secara lebih luas, yakni sebagai semua kelompok maupun individu yang dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh proses pencapaian tujuan dari suatu organisasi. Para stakeholder itu sendiri terdiri dari **para pemegang saham**, karyawan, pelanggan, pemasok, peminjam, dan masyarakat. Atkinso, et al., (1997) menjelaskan bahwa antara perusahaan dengan para stakeholder terdapat kontrak dimana masing-masing pihak mengharapkan untuk saling membantu untuk mencapai tujuan.

2. Teori Sinyal

Teori Sinyal adalah teori yang dikembangkan oleh Akerlof (1970) yang menyatakan bahwa suatu sinyal akan menunjukkan atau memperlihatkan bagaimana tanggapan atau reaksi serta umpan balik (*feedback*) yang terjadi. Investor akan dihadapkan pada keputusan investasi yang tidak pasti dan berusaha untuk menginterpretasikan sinyal yang diberikan oleh perusahaan (Spence, 1973). Adapun keinginan dari seorang investor untuk melakukan investasi pada sebuah proyek juga dapat dianggap sebagai sinyal bagi perusahaan yang menandakan kualitas dari proyek tersebut (Leland dan Pyle, 1977). Pada dasarnya, teori pensinyalan (*signalling theory*) dapat memberikan dasar untuk memprediksi bagaimana pasar saham akan bereaksi terhadap sinyal-sinyal yang diberikan oleh perusahaan dan lingkungan sekitarnya (Bergh dan Gibbons, 2011).

3. Nilai Perusahaan

Nilai suatu perusahaan berhubungan dengan harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka nilai suatu perusahaan juga semakin tinggi (Hermuningsih, 2013). Semakin meningkatnya nilai perusahaan diharapkan akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan pada saat ini dan prospek perusahaan di masa datang. Nilai perusahaan selain mencerminkan kinerja keuangan perusahaan juga mengandung unsur kepercayaan. Dengan demikian nilai perusahaan mengandung unsur *financial* dan juga unsur *non financial*.

Menurut Rika dan Ishlahuddin (2008), nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Alasannya karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkat menyebabkan nilai perusahaan juga akan meningkat. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

4. Foreign Ownership

Dharwadkar *et al.* (2000) mengklasifikasikan enam jenis kepemilikan dasar yang dapat terjadi secara independen atau dalam beberapa kombinasi, yaitu: (1). investor asing (misalnya, perusahaan multinasional), (2) investor institusi lokal (misalnya, bank), (3) investor individu lokal (misalnya, warga negara perorangan), (4) negara, (5) manajer (misalnya, manajemen puncak), (6) karyawan (karyawan atau non top manajemen).

Delios dan Beamish, (2002) menjelaskan bahwa struktur kepemilikan asing adalah merupakan keputusan strategis penting dalam perusahaan multinasional. Hal ini berarti, kepemilikan asing dalam struktur kepemilikan mencerminkan tingkat pengendalian terhadap komitmen sumberdaya perusahaan, resiko investasi dan kebutuhan sumberdaya (Delios dan Henisz, 2000).

5. Financial Leverage

Financial leverage dalam konteks penelitian ini didefinisikan sebagai sejauh mana perusahaan memanfaatkan meminjam uang. Pilihan struktur modal adalah pilihan sulit karena leverage yang lebih tinggi dapat menyebabkan risiko kebangkrutan. Namun, ini tidak berarti bahwa financial leverage selalu buruk. Financial leverage dapat meningkatkan laba pemegang saham atas investasi dan dapat juga memberikan keuntungan pajak terkait dengan pinjaman. Oleh karena itu, keputusan financial leverage adalah sesuatu yang penting dan perusahaan dapat menggunakan kombinasi tertentu dari utang dan ekuitas untuk membiayai operasinya (Gill dan Mathur, 2011).

Akhtar, *et al.* (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa antara *financial leverage* dan kinerja keuangan terdapat hubungan positif, juga penelitian Yoon *and* Jang (2005) menunjukkan hubungan positif antara *financial leverage* dengan profit measures. Demikian juga dengan penelitian Ojo (2012) menunjukkan bahwa *financial leverage* mempunyai hubungan yang signifikan dengan kinerja perusahaan.

6. Intellectual Capital Disclosure

Purnomosidhi (2006) memberikan pengertian *intellectual capital* sebagai jumlah keseluruhan yang dihasilkan oleh tiga elemen utama *organisasi (human capital, structural capital, customer capital)* dan berkaitan dengan pengetahuan serta teknologi yang nantinya dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing.

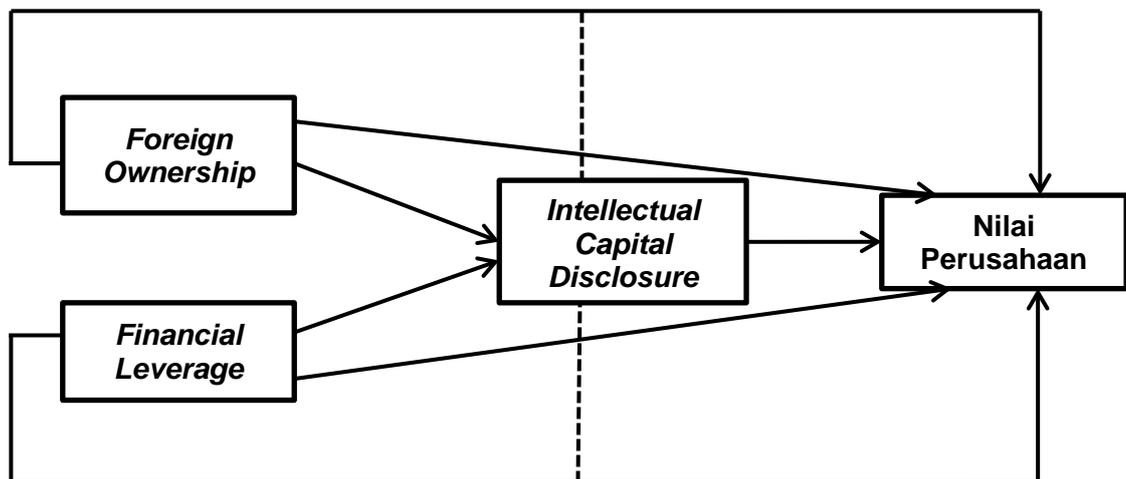
Adapun definisi lain dari *intellectual capital* adalah kepemilikan akan pengetahuan dan pengalaman, pengetahuan *professional dan skill*, adanya hubungan atau relasi yang baik, dan kapasitas teknologi, yang mana ketika diterapkan akan memberi keunggulan kompetitif bagi organisasi (CIMA, 2004). Istilah *intellectual capital* sendiri mulai dikenal setelah adanya revisi dari PSAK No.19 (revisi 2015) tentang aset tak berwujud. Dalam PSAK No.19 (revisi 2015) aset tidak berwujud didefinisikan sebagai aset non-moneter yang teridentifikasi tanpa wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau

menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau tujuan administratif. Dalam PSAK tersebut dinyatakan secara eksplisit bahwa *intellectual capital* merupakan bagian dari aset tidak berwujud yang juga memiliki peran terhadap maksimalitas keuntungan perusahaan.

7. Kerangka Konseptual

Adapun kerangka konseptual penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:

Gambar 1 Kerangka Konseptual



Berdasarkan kerangka konseptual di atas maka hipotesis yang dibangun dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : *Foreign Ownership* berpengaruh positif terhadap *Intellectual Capital Disclosure*

H2 : *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap *Intellectual Capital Disclosure*

H3 : *Foreign Ownership* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H4 : *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H5 : *Intellectual Capital Disclosure* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

H6 : *Foreign Ownership* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui *Intellectual Capital Disclosure*

H7 : *Financial Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui *Intellectual Capital Disclosure*

METODELOGI

Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatory (*explanatory research*) yaitu penelitian yang berusaha menjelaskan fenomena yang ada (Neuman, 2014 dan Jogiyanto, 2007). Pada penelitian ini peneliti mencoba membangun hubungan kausal antara variabel yang satu dengan variabel lainnya. Dalam penelitian ini *Foreign Ownership* (FO) dan *Financial Leverage* (FL) adalah merupakan variabel independen, sedangkan Nilai Perusahaan merupakan variabel dependen dan *Intellectual Capital Disclosure* (ICD) merupakan variabel mediasi . Populasi dan sampel penelitian ini adalah perusahaan industri manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2018. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter berupa laporan keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 – 2018. Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa angka-angka dalam laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh dari www.idx.co.id.

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh secara simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 4.3
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Variabel Eksogenus	Variabel Endogenus	F	Sig.
<i>Foreign Ownership</i> <i>Financial Leverage</i>	Intellectual Capital Disclosure	5,345	0,001
<i>Foreign Ownership</i> <i>Financial Leverage</i> <i>Intellectual Capital Disclosure</i>	Nilai Perusahaan	24,978	0,000

Sumber: Data Diolah (2020).

2. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) berfungsi untuk mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Koefisien determinasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Adjusted R Square untuk model sub-struktur 1 dan sub-struktur 2 yang akan disajikan berikut ini :

Tabel 4.4
Hasil Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Struktur Model	R	R Square	Adjusted Square	R
Sub Struktur 1	0,241	0,058	0,047	
Sub Struktur 2	0,296	0,087	0,084	

Sumber: Data Diolah (2020).

4.2.3. Hasil Uji Koefisien *Standardized Value*

Selanjutnya Koefisien *Standardized Value* dari penelitian ini nampak pada tabel di bawah ini :

Tabel 4.5 Koefisien *Standardized Value*

Kombinasi Variabel	Koef. Estimasi	S.E	P	Diterima/Ditolak
FO ----> ICD	0,124	0,028	0,002	Diterima

FL ----> ICG	0,153	0,011	0,016	Diterima
FO ----> NP	1,483	1,392	0,041	Diterima
FL ----> NP	12,104	39,760	0,032	Diterima
ICD ----> NP	1,031	0,296	0,024	Diterima

Sumber : Data Olahan (2020)

3. Pengujian Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, dan Pengaruh Total

Pengaruh langsung merupakan pengaruh suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen yang terjadi tanpa melalui variabel endogen lainnya. Nilai pengaruh langsung diperoleh dari standardized coefficient beta yang merupakan nilai koefisien dari setiap persamaan sub-struktur yang dihasilkan melalui analisis regresi. Pengaruh tidak langsung adalah pengaruh suatu variabel eksogen terhadap variabel endogen yang terjadi melalui perantara variabel endogen lainnya yang terdapat model penelitian. Selanjutnya, pengaruh total diperoleh melalui akumulasi pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung yang telah diketahui.

Tabel 4.6 Pengaruh Langsung Variabel Penelitian

Kombinasi Variabel	Pengaruh Langsung (Koef. Estimasi)
F0 ---> ICD	0,124
FL ---> ICD	0,153
FO ---> NP	1,483
FL ---> NP	12,104
ICD ---> NP	1,031

Sumber : Data Olahan (2020)

Selanjutnya untuk pengaruh tidak langsung perhitungannya dapat dilihat pada tabel 4.7 dibawah ini.

Tabel 4.7 Pengaruh Tidak Langsung Variabel Penelitian

Kombinasi Variabel	Koef. Pengaruh Langsung ke CG x Koef. Pengaruh Langsung CG ke CS	Koef. Pengaruh Tidak Langsung
FO ---> NP <i>via</i> ICD	(0,124) x (1,031)	0,128
FL ---> NP <i>via</i> ICD	(0,153) x (1,031)	0,158

Sumber : Data Olahan (2020)

4.2.5 Uji Sobel (*Sobel Test*)

Uji sobel bertujuan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) melalui variabel mediasi (M).

Tabel 4.8
Hasil Perhitungan Nilai Signifikansi Pengujian Tidak Langsung (*Sobel Test*)

Kombinasi Variabel	Nilai Estimasi	Standard Error	P Value of Sobel Test	Keterangan
$x_1 \rightarrow y_2$ via y_1	0,124; 1,031	0,028; 0,296	0,00309	Signifikan
$x_2 \rightarrow y_2$ via y_1	0,153; 1,031	0,011; 0,296	0,00036	Signifikan

Sumber: Data Diolah di <https://www.danielsoper.com>, 2020

PEMBAHASAN

1. Pengaruh *Foreign Ownership* Terhadap *Intellectual Capital Disclosure*

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan, *Foreign Ownership* memiliki hubungan positif, signifikan terhadap *intellectual capital disclosure*. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan asing dalam suatu perusahaan akan semakin meningkatkan *intellectual capital disclosure*.

Dengan demikian keberadaan *Foreign Ownership* dalam perusahaan akan mendorong pengungkapan modal intelektual perusahaan. Hal ini adalah merupakan bagian dari upaya untuk menerapkan tata kelola yang baik .

Hasil pengujian memperlihatkan arah hubungan yang positif, hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan mengenai *intellectual capital* akan didorong dengan kehadiran kepemilikan asing dalam perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena pihak asing dengan kemampuan dan pengetahuan mereka akan cenderung berusaha untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik.

2. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap *Intellectual Capital Disclosure*

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, pengaruh hubungan antara *Financial Leverage* terhadap *intellectual capital disclosure* memiliki hasil dan arah yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan *Financial Leverage* dalam suatu perusahaan akan meningkatkan *intellectual capital disclosure*.

Keberadaan *Financial Leverage* suatu perusahaan dipandang mampu memperbaiki atau meningkatkan pengungkapan modal intelektual untuk membangun kepercayaan dari Kreditur sebagai upaya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki hutang akan berusaha memanfaatkan dana pinjamannya seoptimal mungkin dengan memanfaatkan modal intelektual yang dimilikinya dalam untuk dapat bersaing dengan para kompetitornya.

3. Pengaruh *Foreign Ownership* terhadap Nilai Perusahaan

Dari hasil pengujian dengan analisis jalur diperoleh hasil bahwa *Foreign Ownership* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan nilai koefisien jalur 0,031 dan nilai signifikan $0,020 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan asing dalam perusahaan akan membawa dampak positif bagi perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena dengan kepemilikan asing maka fungsi pengawasan akan lebih baik demikian juga tatakelola perusahaan juga akan lebih baik karena investor asing pada umumnya memiliki kemampuan dan pengetahuan yang lebih tinggi daripada investor domestik.

4. Pengaruh *Financial Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian yang telah dilakukan (tabel 4.5) menunjukkan bahwa *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki hutang akan termotivasi untuk melakukan proses penciptaan nilai bagi perusahaannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Akhtar, *et al.* (2012) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa antara *financial leverage* dan kinerja keuangan terdapat hubungan positif, juga penelitian Yoon *and* Jang (2005) menunjukkan hubungan positif antara *financial leverage* dengan profit measures. Demikian juga dengan penelitian Ojo (2012) menunjukkan bahwa *financial leverage* mempunyai hubungan yang signifikan dengan kinerja perusahaan.

5. Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini diperoleh hasil bahwa *intellectual capital disclosure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi

pengungkapan informasi mengenai *intellectual capital* suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Orens et al., (2009), Jacob (2012), Utomo (2015) yang menemukan *intellectual capital disclosure* yang diprosikan dengan metode ICDI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PER dan Tobin's Q.

6. Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Sebagai Variabel Mediasi Pada *Foreign Ownership* Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian sobel (*sobel test*) yang terdapat pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* sebagai variabel mediasi mampu menjalankan perannya dalam memediasi hubungan antara *Foreign Ownership* dengan Nilai Perusahaan. Sehingga H3 yang menyatakan *intellectual capital disclosure* memediasi hubungan antara *Foreign Ownership* dengan Nilai Perusahaan dapat diterima.

Foreign Ownership tercermin dari keberadaan kepemilikan saham oleh pihak asing dalam perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan asing dalam suatu perusahaan maka semakin besar pengaruh mereka dalam pengambilan kebijakan dan keputusan perusahaan.

Keberadaan kepemilikan asing dalam perusahaan akan memengaruhi pengungkapan informasi yang akan dilakukan oleh perusahaan. Sesuai dengan teori sinyal, perusahaan dengan kualitas tinggi harus memberikan sinyal mengenai keunggulan mereka (An et al., 2011).

7. Pengaruh *Intellectual Capital Disclosure* Sebagai Variabel Mediasi Pada *Financial Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil pengujian sobel (*sobel test*) yang terdapat pada tabel 4.7 menunjukkan bahwa *intellectual capital disclosure* sebagai variabel mediasi mampu menjalankan perannya dalam memediasi hubungan antara *Financial Leverage* dengan Nilai Perusahaan.

Keberadaan *Financial Leverage* menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan upaya untuk memperkuat atau memperbaiki aspek financial. Dalam hal ini keberadaan *Financial Leverage* dapat memperbaiki dan mendorong perusahaan dalam pengembangan dan mendukung kelancaran aktifitas

perusahaan sehingga perusahaan lebih percaya diri dalam mengungkapkan informasinya termasuk pengungkapan modal intelektual. Dengan adanya pengungkapan modal intelektual perusahaan maka hal ini akan menjadi signal positif dalam meningkatkan Nilai Perusahaan.

SIMPULAN

1. *Foreign Ownership* berpengaruh positif dan signifikan *Intellectual Capital Disclosure*. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan saham oleh pihak asing dalam perusahaan akan mempengaruhi *Intellectual Capital Disclosure*. Keberadaan kepemilikan asing dalam perusahaan akan membawa dampak positif terhadap pengungkapan Modal Intelektual.
2. *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Intellectual Capital Disclosure*. Hal ini menunjukkan bahwa *Financial Leverage* dalam perusahaan berpengaruh positif terhadap pengungkapan modal intelektual karena dengan *financial leverage* yang dimiliki, perusahaan akan berusaha memanfaatkan dana pinjaman seoptimal mungkin dengan memanfaatkan modal intelektual yang dimilikinya yang nantinya akan diungkapkan dalam *Intellectual Capital Disclosure*.
3. *Foreign Ownership* berpengaruh positif dan signifikan Nilai Perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan kepemilikan saham oleh pihak asing dalam perusahaan akan mempengaruhi Nilai Perusahaan. Keberadaan kepemilikan asing dalam perusahaan akan membawa dampak positif terhadap Nilai Perusahaan karena kepemilikan asing akan membantu menciptakan tatakelola perusahaan yang lebih baik dan juga akan membawa keterampilan dan pengetahuan yang mereka miliki.
4. *Financial Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa hutang perusahaan akan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena hutang perusahaan akan digunakan secara maksimal untuk meningkatkan profit dan juga untuk memperbaiki kinerja lingkungan dan social perusahaan. *Financial leverage* tidak hanya dimanfaatkan oleh perusahaan yang mengalami kesulitan keuangan saja tetapi juga dimanfaatkan oleh perusahaan yang tidak dalam kondisi kesulitan keuangan sebagai bagian dari strategi perusahaan dalam memanfaatkan fasilitas yang ada.

5. *Intellectual capital disclosure* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin banyak informasi mengenai *intellectual capital* yang diungkapkan maka hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Intellectual capital* dapat menambah nilai jangka panjang bagi perusahaan dan berperan sebagai strategi perusahaan dalam hal keunggulan kompetitif sehingga dapat dijadikan sebagai sinyal positif bagi investor.
6. *Intellectual capital disclosure* mampu memediasi hubungan antara Foreign Ownership dengan Nilai Perusahaan. Kepemilikan asing dalam hubungannya dengan Nilai Perusahaan dapat dimediasi *Intellectual Capital Disclosure* karena kedua variable ini saling menunjang untuk terciptanya Nilai Perusahaan yang lebih baik.
7. *Intellectual capital disclosure* mampu memediasi hubungan antara *Financial Leverage* dengan Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peran mediasi modal intelektual dalam hubungan *Financial leverage* dengan Nilai Perusahaan dapat diterima .

REFERENSI

- Akhtar, S., Javed, B., Maryam, A. and Sadia, H. 2012. *Relationship between Financial Leverage and Financial Performance: Evidence from Fuel & Energy Sector of Pakistan*. *European Journal of Business and Management*. Vol 4, No.11.
- Alcock, J., Baum, A., Colley, N., and Steiner, Eva. 2013. *The Role of Financial Leverage in The Performance of Private Equity Real Estate Funds*. *The Journal of Portofolio Management*.
- Aulia, M. Stevani. 2013. *Pengaruh Financial Leverage terhadap EPS dan ROE pada Perusahaan Sub Sektor Telekomunikasi Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *eJournal Ilmu Administrasi Bisnis*, Vol 1 No. 4. p. 374-383.
- Basuki, B., dan Sudibyoy, A., A. (2017). *Intellectual Capital Disclosure Determinants and Its Effects on the Market Capitalization : Evidence from Indonesian Listed Companies*. *SHS Web of Conferences* 34, 7(1), 1-7.
- Baldini, A, M., and Liberatore, G. (2016). *Corporate Governance and Intellectual Capital Disclosure*. *An Empirical Analysis of the Italian Listed Companies*. *Corporate Ownership and Control*, 13(2), 187-201.

- Chen, G., Firth, M., Gao, D.N., and Rui, O.M., 2006. *Ownership structure, corporate governance, and fraud: Evidence from China*. *Journal of Corporate Finance*, Vol.12, pp 424– 448.
- Chhibber, Pradeep, K., and Majumdar, Sumit K. 1999. *Foreign Ownership and Profitability: Property Rights, Control and The Performance of Firm in Indian Industry*. *Journal of Law and Economics* 42, pp. 209 – 238.
- Djati, K., dan Uzliawati L. (2015). *Intellectual Capital Disclosure, Corporate Governance Structure and Firm Value in Indonesian Banking Industry*. *International Journal of Monetary Economics and Finance*, 8(2), 162-177.
- Djebali, Raoudha and Amel Belanes. 2012. *Simultaneous Determination of Firm Leverage and Private Benefits of Control in French Firms*. *International Journal of Economics and Finance*, 4 (1): 177-191.
- Douma, Sytse; George, Rejie; and Kabir, Rezault. 2006. *Foreign and Domestic Ownership, Business Group, and Firm Performance: Evidence from a Large Emerging Market*. *Strategic Management Journal*, Vol. 27. No. 7. pp 637 – 657.
- Duc, Nam Phung and Thi, Phuong Vy Le. 2013. *Foreign Ownership, Capital Structure and Firm Performance: Empirical Evidence from Vietnames Listed Firms*. *The IUP Journal of Corporate Governance*, Vol. 22 (2).
- Febriana, D., A., dan Nugrahanti, Y., W. (2013). *Analisis Perbedaan Pengungkapan Intellectual Capital Berdasarkan Struktur Kepemilikan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI 2011)*. *Proceeding Seminar Nasional & Call for Papers*, 3(1), 1-18.
- Gaio, Cristina and Raposo, C. 2011. *Earning Quality and Firm Valuation: International Evidence*. *Journal Accounting and Finance*, Vol. 51, pp 467- 499.
- Ghazali, Nazli Anum Mohd., 2010. *Ownership structure, corporate governance and corporate performance in Malaysia*. *International Journal of Commerce and Management* Vol. 20 No. 2, 2010 pp. 109-119.
- Ghozali, Imam. 2012. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*, Edisi 6. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gill, Amarjit and Mathur, Neil. 2011. *Factors that Influence Financial Leverage of Canadian Firms*. *Journal of Applied Finance & Banking*, vol.1, no.2, 2011, pp.19-37
- Gill, Amarjit and Obradovich, J.D. 2012. *The Impact of Corporate Governance and Financial Leverage on the Value of American Firms*. *International Research Journal of Finance and Economics*. ISSN 1450-2887 Issue 91.

- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang : Universitas Diponegoro.
- Goh, P., C., and Lim, K., P. (2004). *Disclosing Intellectual Capital in Company Annual Reports : Evidence From Malaysia*. *Journal of Intellectual Capital* 5(3), 500-510.
- Guthrie, J., Petty, R., and Ricceri, F. (2006). *The Voluntary Reporting of Intellectual Capital : Comparing Evidence from Hong Kong And Australia*. *Journal of Intellectual Capital*, 7(2), 254-271.
- Hassan, R., and Marimuthu, M. (2016). *Corporate Governance, Board Diversity, and Firm Value : Examining Large Companies Using Panel Data Approach*. *Economics Bulletin*, 36(3), 1737–1750.
- Hermuningsih, Sri. (2013). *Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Publik Di Indonesia*. Yogyakarta: University of Sarjanawiyata Taman siswa Yogyakarta
- Li, J., Haniffa, R., and Pike, R. (2008). *Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure in UK Firms*. *Accounting and Business Research*, 38(2), 137-159.
- Nurfauzi, Y., dan Santoso, A., L. (2015). *Struktur Corporate Governance dan Pengungkapan Intellectual Capital (Studi Empiris pada Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. *Journal and Proceeding Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jenderal Soedirman*, 5(1), 1-14.
- Odit, M.P., and Chittoo, H.B. 2008. *Does Financial Leverage Influence Investment Decisions? The Case Of Mauritian Firms*. *Journal of Business Case Studies*, Vol. 4, No. 9.
- Ojo, S.A. 2012. *The Effect of Financial Leverage on Corporate Performance of Some Selected Companies in Nigeria*. *Canadian Social Science*, Vol. 8, No. 1, 2012, pp. 85-91.
- Purnomosidhi, B. (2006). *Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ*. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 9 (1), 1-20.
- Rafique, Mahira. 2011. *Effect of Profitability & Financial Leverage on Capital Structure: A Case of Pakistan's Automobile Industry*. *Economic and Finance Review* Vol. 1 (4) June, pp. 50 – 58.
- Rehman, Syed Shah Fasih Ur. 2013. *Relationship between Financial Leverage and Financial Performance: Empirical Evidence of Listed Sugar Companies of Pakistan*. *Global Journal of Management and Business Research Finance*, Vol. 13, Issue 8.

- Sawardjuwono, T., dan Kadir, A., P. (2003). *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 5(1), 35-57.
- Simanungkilat, P. (2015). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi.
- Suhardjanto, D., dan Wardhani M. (2010). *Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. JAAI, 14 (1): 71-85.
- Ulum, I., Ghozali, I., dan Agus. (2014). *Konstruksi Model Pengukuran Kinerja dan Kerangka Kerja Pengungkapan Modal Intelektual*. Jurnal Akuntansi Multiparadigma, 5(3), 345-510.
- Widarjo, W. (2011). *Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIV.
- Yan, X. (2017). *Corporate Governance and Intellectual Capital Disclosures in CEOs' Statements*. Nankai Business Review International, 8(1), 2-21.
- Yoon, E. and Jang, S. (2005). *The Effect of Financial Leverage on Profitability and Risk of Restaurant Firms*, *Journal of Hospitality Financial Management*, Volume 13 (1), Article 24.