

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Modal intelektual, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Yuli Angraini¹, Fasridon Fasridon²,

¹UPI YPTK Padang, e-mail: yulianggraini13.ya@gmail.com

²UPI YPTK Padang, e-mail: fasridon@gmail.com

ARTICLE INFO

ABSTRACT

Article history:

Received 23 Mei 2021

Received in revised form 29 Mei 2021

Accepted 2 Juni 2021

Available online 1 Juli 2021

This study aims to determine the effect of managerial ownership, intellectual capital, capital structure on firm value with profitability as an intervening variable. The population used in this study are manufacturing companies in the consumer goods industry sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2018-2022. The sampling technique used is purposive sampling and data management using SPSS 16. This type of research is a research with a quantitative approach. The analytical method used is multiple regression analysis. The research results obtained based on the partial test (t test) obtained: (a) Managerial Ownership does not partially have a significant effect on Profitability (b) Intellectual Capital partially has a significant effect on Profitability (c) Capital Structure partially has a significant effect on Profitability. (d) Managerial Ownership partially has a significant effect on Firm Value, (e) Intellectual Capital partially does not have a significant effect on Firm Value (f) Capital Structure partially has a significant effect on Firm Value. (g) While for the results of intervening variables using path analysis test shows that managerial ownership and capital structure have a significant effect on firm value through profitability but intellectual capital cannot significantly affect firm value through profitability.

Keywords: Managerial Ownership, Intellectual Capital, Capital Structure, Firm Value and Profitability.

LATAR BELAKANG

Seiring dengan perkembangan ekonomi di era globalisasi yang kini semakin pesat, telah menjadi motor penggerak dunia usaha. Dengan kemajuan teknologi telah memicu munculnya persaingan dalam dunia bisnis, dan persaingan menjadi semakin ketat. Tidak hanya itu, dengan perkembangan teknologi juga dapat mendorong perkembangan ilmu pengetahuan. Dengan ini dapat membantu menciptakan inovasi dan kreativitas. Oleh karena itu, melalui perubahan ini, dimungkinkan untuk menguraikan dampak pada pola kinerja dalam dunia bisnis, terutama di perusahaan manufaktur (Puspitasari & Suryono, 2020).

Dalam hal ini perusahaan saling bersaing untuk meningkatkan kualitas kinerjanya, tujuannya adalah untuk menciptakan nilai perusahaan yang baik, karena profitabilitas di yakini mempengaruhi nilai perusahaan. Bagi investor, hal ini sangat penting untuk fokus pada nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan investasi (Suastini, et al, 2016). Oleh karena itu, meningkatkan nilai perusahaan sama dengan sama halnya dengan meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan, sehingga dapat menarik perhatian investor. Semakin banyak investor yang berinvestasi maka harga saham perusahaan akan semakin tinggi. Nilai perusahaan merupakan konsep penting bagi investor karena nilai perusahaan merupakan indikator bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan yang meningkat merupakan harapan bagi para pemegang saham karena peningkatan nilai perusahaan menunjukkan peningkatan kemakmuran pemegang saham.

Teori Sinyal (Signalling Theory) Menurut (Sutrisno & Sari, 2020) teori sinyal adalah konsep teori yang digunakan untuk menyampaikan sebuah informasi kepada pasar guna untuk memberikan sinyal, baik itu sinyal positif maupun negatif sehingga pasar bisa menilai perusahaan mana yang memiliki kualitas baik dan buruk. Dalam teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang mempunyai kualitas baik terhadap pasar dapat memberi sinyal yang baik pula terhadap perusahaan. Dengan adanya hal ini maka penting bagi perusahaan untuk selalu mengoptimalkan kinerja keuangannya.

Dalam teori ini mengidentifikasi bahwa suatu perusahaan akan terus meningkat nilai perusahaan, hal ini tersebut ditunjukkan agar perusahaan mampu memberikan sinyal positif terhadap investor melalui laporan keuangan perusahaan. Maka dari itu perlu dipahami bahwa pada hakekatnya informasi merupakan unsur yang sangat penting karena pada laporan keuangan mengandung keterangan, catatan, kondisi, atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan (Puspitasari & Suryono, 2020).

teori stakeholder adalah teori yang menyatakan bahwa suatu perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi pada kepentingan sendiri, akan tetapi dapat bermamfaat untuk seluruh stakeholder-nya. Stakeholder dapat dikelompokkan menjadi dua yaitu stakeholder primer dan stakeholder sekunder. Yang termasuk stakeholder primer yaitu stakeholder, pemilik, investor, investor karyawan maupun konsumen. Yang termasuk stakeholder sekunder yaitu pemerintah, masyarakat umum dan lingkungan (Tenriwaru & Nasaruddin, 2020).

Stakeholder dianggap penting oleh perusahaan dan sangat berpengaruh terhadap jalannya aktivitas perusahaan karena dalam menjalankan usahanya tentu perusahaan akan berhubungan dengan para stakeholder yang jumlahnya banyak sesuai dengan luas lingkup operasi perusahaan. Agar kegiatan usaha berjalan sesuai dengan harapan perusahaan maka diperlukan adanya hubungan serta komunikasi yang baik antara perusahaan dengan para stakeholder (Jovita & Lisandri, 2020).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui apa pengaruh kepemilikan manajerial, modal intelektual, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening.

Adapun tujuan penelitian ini dilakukan antara lain:

1. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode
2. Untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
5. Untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
6. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
7. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022?
8. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diintervening oleh profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
9. Untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan diintervening oleh profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.
10. Untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan diintervening oleh profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2022.

Metodologi Penelitian

1. jenis penelitian dan gambaran dari populasi

Dalam penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yaitu metode yang digunakan untuk meneliti masalah yang berbentuk fakta pada saat ini disuatu populasi dimana menjelaskan hubungan anatara variabel dependen

yang berupa Nilai Perusahaan, variabel dependen yang berupa kepemilikan Manajerial, Modal Intelektual, Struktur Modal dan juga variabel intervening yang berupa Profitabilitas. pada penelitian ini menggunakan objek penelitian pada periode 2018-2022 pada perusahaan sektor industri barang konsumsi yang diperoleh dari website resmi bursa efek Indonesia www.idx.com

2. Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengambilan sampel dengan metode purposive sampling yaitu sampel yang diambil dengan kriteria tertentu dengan tujuan penelitian yang dianggap dapat mewakili penelitian: (1) perusahaan manufaktur sektor industri barang konsumsi yang terdaftar dibursa efek (BEI) periode 2018-2022. (2) perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2018-2022.

Hasil dan pembahasan

Analisis Regresi Linier Berganda

a. persamaan pertama

Tabel 1
Hasil Regresi Berganda

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Modal Intelektual, Struktur Modal Terhadap Profitabilitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	1.011	.131		7.724	.000
Kepemilikan_Manajerial	-.194	.113	-.093	-1.724	.086
Modal_Intelektual	.271	.062	.232	4.369	.000
Struktur_Modal	.554	.063	.478	8.859	.000

a. Dependent Variable: PROFITABILITAS

Sumber : hasil pengolahan data SPSS 16

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

$$Z = 1.011 - 0.194 X_1 + 0.271 X_2 + 0.554 X_3 + e$$

b. Persamaan kedua

Tabel 2

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Modal Intelektual, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1(Constant)	1.686	.243		6.946	.000
Kepemilikan_Manajerial	-1.068	.189	-.265	-5.665	.000
Modal_Intelektual	.108	.107	.048	1.011	.313
Struktur_Modal	1.157	.119	.515	9.683	.000
Profitabilitas	.262	.106	.135	2.471	.014

a. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber : hasil pengolahan data SPSS 16

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut :

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Modal intelektual, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

$$Y = 1.686 - 1.068 X_1 - 0.108 X_2 + 1.157 X_3 + 0.262 Z + e$$

Pengujian Hipotesis (Uji Statistik t)

a. Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) variabel X ke Z

Tabel 3

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) variabel X ke Z

Faktor Independen	Signifikan
Kepemilikan_Manajerial	0.086
Modal_Intelektual	0.000
Struktur_Modal	0.000

Sumber : hasil pengolahan data SPSS 16

Hasil uji hipotesis kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas maka hasil analisis menunjukkan Kepemilikan Manajerial memiliki nilai nilai probability sebesar 0,086 lebih besar dari 0,05 atau (0,086 >0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga Ho diterima dan H1 ditolak.

Hasil uji hipotesis Modal Intelektual berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas maka hasil analisis menunjukkan Modal Intelektual memiliki nilai nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau (0,00 <0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Modal Intelektual secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga Ho ditolak dan H1 diterima

Hasil uji hoptesis Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas maka hasil analisis menunjukkan Struktur Modal memiliki nilai nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau (0,00 <0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga Ho ditolak dan H1 diterima.

Tabel 4

Pengujian Hipotesis Secara Parsial (Uji t) variabel X ke Y

Faktor Independen	Signifikan
Kepemilikan_Manajerial	0.000
Modal_Intelektual	0.313
Struktur_Modal	0.000
Profitabilitas	0.014

Sumber : hasil pengolahan data SPSS 16

Hasil uji hipotesis Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan maka hasil analisis menunjukkan Kepemilikan Manajerial memiliki nilai nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau (0,00 <0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga Ho ditolak dan H1 diterima.

Hasil uji hipotesis Modal Intelektual berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan maka hasil analisis menunjukkan Modal Intelektual memiliki nilai nilai probability sebesar 0,313 lebih besar dari 0,05 atau (0,31 >0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Modal Intelektual secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga Ho diterima dan H1 ditolak

Hasil uji hipotesis Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan maka hasil analisis menunjukkan Struktur Modal memiliki nilai nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau (0,00 <0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan

terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima

Hasil uji hipotesis Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan maka hasil analisis menunjukkan Profitabilitas memiliki nilai nilai probability sebesar 0,014 lebih kecil dari 0,05 atau (0,01 < 0,05). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima.

Uji Kelayakan Model (Uji statistik)

- a. Persamaan satu

Tabel 5
Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) X ke Z
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	46.209	3	15.403	37.433	.000 ^a
	Residual	101.225	246	.411		
	Total	147.434	249			

a. Predictors: (Constant), Struktur_Modal, Modal_Intelektual, Kepemilikan_Manajerial

b. Dependent Variable: PROFITABILITAS

Sumber : hasil pengolahan data SPSS 16

Berdasarkan tabel 5 menunjukkan bahwa tingkat nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan dengan nilai fhitung 37.433. maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti seluruh variable dependen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap variabel dependen.

- b. Persamaan dua

Tabel 6
Pengujian Hipotesis Secara Simultan (Uji F) X ke Y
ANOVA^b

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	272.712	4	68.178	59.902	.000 ^a
	Residual	278.849	245	1.138		
	Total	551.560	249			

A. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan_Manajerial, Modal_Intelektual, Struktur_Modal

B. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data Spss 16

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa tingkat nilai signifikan $0,000 < 0,05$ dan dengan nilai fhitung 59.902 maka dapat disimpulkan bahwa H_0 ditolak dan H_a diterima, berarti seluruh variable dependen secara simultan berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap variabel dependen.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Modal intelektual, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Pengujian Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.703 ^a	.494	.486	1.06684	.392

A. Predictors: (Constant), Profitabilitas, Kepemilikan_Manajerial, Modal_Intelektual, Struktur_Modal

B. Dependent Variable: Nilai_Perusahaan

Sumber : Hasil Pengolahan Data Spss 16

Berdasarkan tabel 7 menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian R-squared bernilai 0,49. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa variabel Independen mampu memberikan kontribusi dalam mempengaruhi Nilai Perusahaan adalah sebesar 49 % sedangkan sisanya 51 % lagi dipengaruhi oleh variabel lainnya yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Uji Analisis Jalur

Analisis jalur merupakan perluasan dari regresi data panel, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi data panel untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (model kausal) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Sementara itu untuk mengetahui nilai e1 dan e2 dengan menggunakan rumus: $\sqrt{(1 - R \text{ square})}$ maka $e1 = \sqrt{(1 - 0,313)} = 0,68$ dan $e2 = \sqrt{(1 - 0,494)} = 0,50$

Hasil uji Profitabilitas memediasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan, Penilaian hipotesis ini akan membandingkan mana yang lebih besar antara nilai pengaruh langsung dari variabel X1 yaitu Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan pengaruh tidak langsung Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening. Dapat diketahui pengaruh langsung Kepemilikan Manajerial (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar -0.265 sedangkan pengaruh tidak langsung Kepemilikan Manajerial (X1) melalui Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : $-0.093 * 0.135$ Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y melalui Z sebagai variabel intervening adalah -0.277 dengan hasil langsung dan tidak langsung di tolak.

Hasil uji Profitabilitas memediasi Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan Penilaian hipotesis ini akan membandingkan mana yang lebih besar antara nilai pengaruh langsung dari variabel X2 yaitu Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan pengaruh tidak langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening. Dapat diketahui pengaruh langsung Modal Intelektual (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 0.048 sedangkan pengaruh tidak langsung Modal Intelektual (X2) melalui Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : $0.232 * 0.135$ Maka pengaruh total yang diberikan X2 terhadap Y melalui Z sebagai variabel intervening adalah 0.079 dengan hasil langsung dan tidak langsung di terima.

Hasil uji Profitabilitas memediasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Penilaian hipotesis ini akan membandingkan mana yang lebih besar antara nilai pengaruh langsung dari variabel X3 yaitu Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan pengaruh tidak langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening. Dapat diketahui pengaruh langsung Kepemilikan Manajerial (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 0.515 sedangkan pengaruh tidak langsung Struktur Modal (X3) melalui Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : $0.478 * 0.135$ Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y melalui Z sebagai variabel intervening adalah 0.579 dengan hasil langsung dan tidak langsung di tolak

Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas

Dari tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan Kepemilikan Manajerial memiliki nilai nilai probability sebesar 0,086 lebih besar dari 0,05 atau $(0,86 < 0,05)$. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Modal intelektual, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Hasil analisis data menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap profitabilitas. Artinya dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga tidak diterima (Menerima H_{03} dan menolak H_{a3}). (Sutrisno & Sari, 2020) Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa proporsi kepemilikan manajerial yang cenderung sedikit hingga penerapan kepemilikan manajerial dalam membantu menyatukan kepentingan antara manajerial dan pemilik agar meningkatkan kinerja belum berjalan efektif. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rambat, dkk (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap profitabilitas.

Modal Intelektual berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas

Dari tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan Modal Intelektual memiliki nilai nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Modal Intelektual secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Modal intelektual merupakan gambaran dari sumber daya perusahaan yang berupa pengetahuan sehingga mampu menciptakan aset yang bernilai tinggi dan dapat memberikan manfaat ekonomi dimasa yang akan mendatang (Puspitasari & Suryono, 2020). Dalam memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangan dengan cara mengelola sumber daya manusia (*human capital*), karena human capital dapat mendukung *structur capital* dan *capital employee*. Maka dari itu, dapat disimpulkan bahwa pemanfaatan modal intelektual yang efisien dan efektif dapat menciptakan keunggulan yang kompetitif dan dapat mencerminkan hasil kinerja yang baik serta dapat mempermudah perusahaan dalam meningkatkan keuntungan (laba). Hal ini diperjelas dalam hasil penelitian Wahyuni dan Pujiharto (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kinerja intellectual capital yang lebih tinggi cenderung memiliki kinerja yang lebih baik.

Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas

Dari tabel 4.8 maka hasil analisis menunjukkan Struktur Modal memiliki nilai nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Struktur modal merupakan perbandingan antara penggunaan modal sendiri dengan modal eksternal yang dapat diukur dengan *Debt Equity Ratio* (DER). Nilai *Debt Equity Ratio* (DER) yang tinggi dapat menjadi ancaman kebangkrutan bagi perusahaan. Disisi lain investor cenderung tidak menyukai perusahaan yang mempunyai tingkat resiko yang tinggi karena hal tersebut dapat berimbas pada turunnya harga saham perusahaan. (Ardiana & Chabachib, 2018) Jika *Debt Equity Ratio* (DER) semakin tinggi, maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas.

Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan Kepemilikan Manajerial memiliki nilai nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (majer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham (pemegang saham). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus sebagai pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang di ambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Penelitian ini dilakukan (Nurwahidah, et al, 2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Racham dkk, (2017) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial akan berdampak positif terhadap nilai perusahaan akan semakin rendah. Karena apabila semakin banyak perusahaan yang memiliki hutang yang tinggi, maka akan semakin banyak pula jumlah kewajiban yang harus dibayar. Hal ini sejalan dengan penelitian yang

dilakukan oleh Sarikadarwati dan Afriati (2016) yang menyatakan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap profitabilitas.

Kepemilikan Manajerial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan Kepemilikan Manajerial memiliki nilai nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah pihak manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan (majer, direktur atau komisaris) dan juga diberikan kesempatan untuk ikut memiliki saham (pemegang saham). Kepemilikan manajerial sering dikaitkan sebagai upaya dalam peningkatan nilai perusahaan karena manajer selain sebagai manajemen sekaligus pemilik perusahaan akan merasakan langsung akibat dari keputusan yang di ambilnya sehingga manajerial tidak akan melakukan tindakan yang hanya menguntungkan manajer. Penelitian ini dilakukan (Nurwahidah et al., 2019) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Racham dkk,(2017) dalam penelitian nya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial akan berdampak positif terhadap pada nilai perusahaan.

Modal Intelektual berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan Modal Intelektual memiliki nilai nilai probability sebesar 0,313 lebih besar dari 0,05 atau ($0,31 > 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Modal Intelektual secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Modal intelektual merupakan bentuk strategi dalam perusahaan yang didasarkan pada pengetahuan dan ekonomi, dimana hal tersebut dapat berupa pelatihan karyawan, penelitian dan pengembangan hubungan antar pelanggan, sistem komputer dan administrasi (Purwanto1 & Marsono2, 2017). Modal intelektual mampu menciptakan keunggulan kompetitif. Dalam hal ini dapat diketahui bahwa investor tidak hanya menilai perusahaan dengan harga sahamnya saja melainkan juga pada modal intelektual pada perusahaan. (Tristiawan & Shodiq, 2020) menyatakan bahwa modal intelektual mempunyai dampak positif terhadap nilai-nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian dari (Randa & Solon, 2018) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Struktur Modal berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan Struktur Modal memiliki nilai nilai probability sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,00 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga H_0 ditolak dan H_1 diterima. Struktur modal adalah proporsi pendanaan dengan hutang (*debt financing*) perusahaan (Purwanto1 & Marsono2, 2017). Perusahaan pada saat berdiri pasti mengharapkan adanya struktur modal yang optimal, struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang dapat mengoptimalkan keseimbangan antara resiko dengan tingkat pengambilan sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaan (Erawati & Sihaloho, 2019). Berdasarkan *trade-off theory* jika struktur modal perusahaan dibawah titik optimal maka setiap penambahan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebaliknya jika posisi struktur modal diatas titik optimal maka setiap penambahan hutang akan menurunkan nilai perusahaan (Purwanto1 & Marsono2, 2017). maka dapat di ambil kesimpulan bahwa teori dapat memprediksi adanya hubungan yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Nadillah, Efni, & Rokhmawati, 2017) dimana struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan

Dari tabel 4.9 maka hasil analisis menunjukkan Profitabilitas memiliki nilai nilai probability sebesar 0,014 lebih kecil dari 0,05 atau ($0,001 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel Profitabilitas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Manufaktur

Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Modal intelektual, Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sehingga Ho ditolak dan H1 diterima. Semakin tinggi profitabilitas yang dimiliki oleh perusahaan, maka akan mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan yang tinggi juga, sehingga terlihat kinerja perusahaan yang baik pula. Perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan investor sehingga mendapatkan dana yang cukup dan selanjutnya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya yang berakibat pada meningkatnya nilai perusahaan (Febriani, 2019). Semakin besar profitabilitas perusahaan, semakin banyak keuntungan yang diberikan kepada pemegang saham, sehingga nilai perusahaan diharapkan menjadi lebih tinggi. Investor percaya bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki peluang besar untuk membayar dividen dan memiliki kesempatan untuk mendanai proyek investasi secara internal. Akibatnya, investor semakin tertarik untuk membeli saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat juga (Sutrisno & Sari, 2020).

Profitabilitas memediasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Penilaian hipotesis ini akan membandingkan mana yang lebih besar antara nilai pengaruh langsung dari variabel X1 yaitu Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan pengaruh tidak langsung Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening. Dari analisis jalur diatas, dapat diketahui pengaruh langsung Kepemilikan Manajerial (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar -0.265 sedangkan pengaruh tidak langsung Kepemilikan Manajerial (X1) melalui Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : $-0.093 * 0.135$ Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu : -0.277 . Perusahaan yang mampu dalam mengelola modal intelektualnya dengan efisien dan efektif akan menciptakan nilai tambah (*value added*) sehingga hal tersebut akan berimbas pada peningkatan profitabilitas perusahaan. Apabila suatu perusahaan mempunyai nilai profitabilitas yang tinggi maka prospek perusahaan dimasa depan akan semakin baik, sehingga hal tersebut dapat memicu nilai perusahaan di mata investor (Puspitasari & Suryono, 2020).

Profitabilitas memediasi Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Penilaian hipotesis ini akan membandingkan mana yang lebih besar antara nilai pengaruh langsung dari variabel X2 yaitu Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan pengaruh tidak langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening. Dari analisis jalur diatas, dapat diketahui pengaruh langsung Modal Intelektual (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 0.048 sedangkan pengaruh tidak langsung Modal Intelektual (X2) melalui Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : $0.232 * 0.135$ Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu : 0.079. Hipotesis dalam penelitian ini yaitu profitabilitas mampu mengintervening kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis data menyatakan bahwa profitabilitas mampu mengintervening /memediasi kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Husnan & Ap, 2019). Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Penelitian ini didukung oleh Pujana (2016) dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa profitabilitas menjadi variabel mediasi hubungan antara *Good Corporate Governance* dengan nilai perusahaan. Hasil ini didukung oleh Asmawi (2018) menyatakan bahwa profitabilitas mampu memediasi *Good Corporate Governance*.

Profitabilitas memediasi Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Penilaian hipotesis ini akan membandingkan mana yang lebih besar antara nilai pengaruh langsung dari variabel X3 yaitu Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan pengaruh tidak langsung Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas sebagai variabel intervening. Dari analisis jalur diatas, dapat diketahui pengaruh langsung Kepemilikan Manajerial (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah sebesar 0.515 sedangkan pengaruh tidak langsung Struktur Modal (X3) melalui Profitabilitas (Z) terhadap Nilai Perusahaan (Y) adalah perkalian antara nilai beta X1 terhadap Z dengan nilai beta Z terhadap Y yaitu : $0.478 * 0.135$ Maka pengaruh total yang diberikan X1 terhadap Y adalah jumlah pengaruh langsung dan tidak langsung yaitu : 0.579. Perusahaan yang mempunyai tingkat hutang yang tinggi akan memiliki beban bunga yang tinggi pula, sehingga dalam penggunaan hutang yang terlalu tinggi

dapat menurunkan laba. Hal tersebut dapat terjadi karena jumlah peluang yang diperoleh perusahaan lebih besar dibanding jumlah hutang yang diambil. Maka hal tersebut dapat menurunkan profitabilitas (Puspitasari & Suryono, 2020). Ketika profitabilitas pada suatu perusahaan menurun maka harga saham pada perusahaan tersebut juga akan menurun, sehingga dapat menciptakan sinyal buruk kepada investor bawasannya perusahaan tidak dapat menjanjikan prospek yang baik untuk dimasa depan, sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan (Ardiana & Chabachib, 2018).

kesimpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah dijelaskan pada bab-bab sebelumnya. Maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut: Hasil penelitian yang didapatkan berdasarkan uji persial (uji t) di peroleh : (a) Kepemilikan Manajerial secara tidak parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (b) Modal Intelektual secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas (c) Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Profitabilitas. (d) Kepemilikan Manajerial secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, (e) Modal Intelektual secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (f) Struktur Modal secara parsial berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan sedangkan untuk hasil variabel intervening dengan menggunakan uji analisis jalur menunjukan bahwa kepemilikan manajerial dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas tetapi modal intelektual tidak dapat berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas.

Daftar Pustaka

- Ardiana, E., & Chabachib, M. C. (2018). Analisis Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Consumer Goods yang terdaftar di BEI pada Tahun 2012-2016). *Diponegoro Journal of Management*, 7(2), 1–14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/20916>
- Erawati, T., & Sihalo, D. M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2017). *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(1), 113–128. <https://doi.org/10.24964/japd.v1i1.896>
- Febriani, R. (2019). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 3(1), 30–36. <https://doi.org/10.47080/progress.v3i2.943>
- Husnan, L. H., & Ap, I. N. N. (2019). pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal dan profitabilitas sebagai variabel intervening di real estate di BEI. 8(4), 363–377. <http://eprints.unram.ac.id/22443/>
- Jovita, S., & Lisandri. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 21(2), 117–129. <http://journal.stiei-kayutangi-bjm.ac.id/index.php/jma/article/view/602>
- Nadillah, D., Efni, Y., & Rokhmawati, A. (2017). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Kinerja Keuangan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi Universitas Riau*, 4(1), 601–615. <https://www.neliti.com/publications/183471/pengaruh-struktur-modal-dan-pertumbuhan-perusahaan-terhadap-nilai-perusahaan-yan>

- Nurwahidah, N., Husnan, L. H., & AP, I. N. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Di Bursa Efek Indonesia. *Jmm Unram - Master of Management Journal*, 8(4), 368_377. <https://doi.org/10.29303/jmm.v8i4.460>
- Purwanto1, D. P. de, & Marsono2, A. D. (2017). *pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai variabel intervening*. 1(2), 75–89. <http://weekly.cnbnews.com/news/article.html?no=124000>
- Puspitasari, D. P., & Suryono, B. (2020). Modal Intelektual,Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(2), 1–25.<http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/2797>
- Randa, F., & Solon, S. A. (2018). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sistem Informasi Manajemen Dan Akuntansi*, 10(1), 24–27. <http://eprints.kwikkiangie.ac.id/1232/>
- Suastini, N. M., Ida, B. A. P., & Henny, R. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia struktur modal Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 5(1), 143–172. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/EEB/article/view/17817>
- Sugiyono. (2017). *Metode penelitian kuantitatif kualitatif dan R&D*. bandung: Alfabeta.
- Sutrisno, & Sari, lucky retno. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Studi Pada Sektor Property Dan Realestate. *Penagruh Struktur Kepemilikan Manajerial*, 8(2), 115–215. <http://ejournal.unipma.ac.id/index.php/equilibrium/article/view/7109>
- Tenriwaru, & Nasaruddin, F. (2020). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Orphanet Journal of Rare Diseases*, 3(1), 68–87. <http://ojs.feb.uajm.ac.id/index.php/AJAR/article/view/104>
- Tristiawan, yoga fahrul, & Shodiq, M. jafar. (2020). Pengaruh Modal Intelektual ,Struktur Modal,Ukuran Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Konferensi Ilmiah Mahasiswa Unissula (Kimu)4*, 1(1), 1266–1301. <http://jurnal.unissula.ac.id/index.php/kimue/article/view/12526>