

Terbit online pada laman web jurnal : jkaa.bunghatta.ac.id**JURNAL KAJIAN AKUNTANSI DAN AUDITING**

| ISSN (print) : 1907-2473 | E-ISSN 2721-8457 |



Pengaruh Kepemilikan Institusional, *Sustainability Report* dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Muttyara Ermanda, Dwi Fitri Puspa*

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta

*Email : dwifp2012@yahoo.co.id

Abstract

The purpose of this study is to empirically examine the effect of institutional ownership, sustainability report and intellectual capital on firm value. This research was conducted on manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019. The sample selection was based on the purposive sampling method and finally 105 companies that met the criteria and the number of observations were 525 observations. The analytical technique used in this research is Multiple Linear Regression with Eviews application tools. The results show that institutional ownership has a negative and significant effect, intellectual capital has a significant effect on firm value and the sustainability report has no effect on firm value in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2015-2019. This research provides empirical evidence that intellectual capital is information used as a reference by investors in assessing companies. The wider disclosure of intellectual capital is able to increase investor confidence so that stock prices increase.

Keywords: *Firm Value, Institutional Ownership, Sustainability Report, Intellectual Capital.*

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh kepemilikan institusional, sustainability report dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Pemilihan sampel berdasarkan metode purpose sampling dan akhirnya di peroleh 105 perusahaan yang memenuhi kriteria dan jumlah pengamatan sebanyak 525 observasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah Regresi Linier Berganda dengan alat bantu aplikasi Eviews. Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif dan signifikan, intellectual capital berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan sustainability report tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2019. Penelitian ini memberi bukti empiris intellectual capital merupakan informasi yang dijadikan referensi oleh investor dalam menilai perusahaan. Pengungkapan intellectual capital yang semakin luas mampu meningkatkan kepercayaan investor sehingga harga saham meningkat.

Kata Kunci: *Nilai Perusahaan, Kepemilikan Institusional, Sustainability Report, Intellectual Capital.*

Informasi Artikel

Diterima : 17/10/2022

Review Akhir : 14/12/2022

Diterbitkan online : 12/2022

PENDAHULUAN

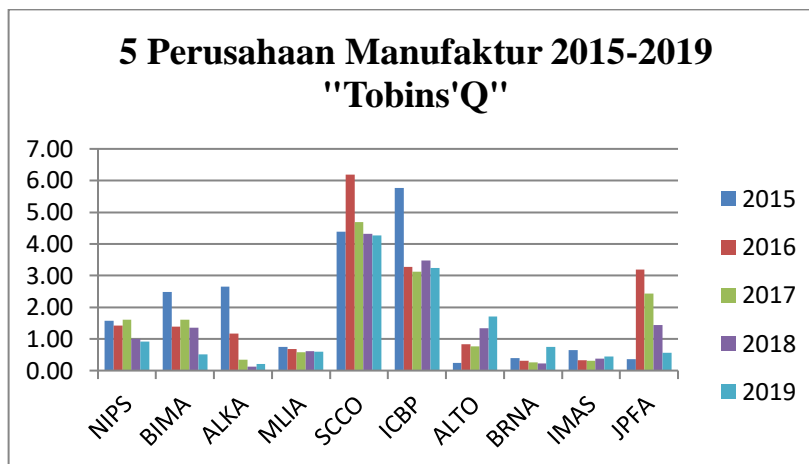
Theory of the firm menyatakan tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Menurut Husnan (2000) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Keown (2004) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga hutang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan merupakan harga perusahaan yang sesuai bagi investor sehingga apabila terjadi likuidasi perusahaan maka investor bersedia untuk membayarnya. Peningkatan nilai perusahaan merupakan sasaran jangka panjang perusahaan (Tasman dan Havids, 2013). Nilai perusahaan merupakan salah satu faktor untuk memonitor kinerja manajemen perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian nilai perusahaan diantaranya dipengaruhi oleh kepemilikan institusional, *sustainability report*, *intellectual capital*.

Kepemilikan institusional adalah besarnya proporsi saham perusahaan yang bersifat institusi seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan investasi (Sugiarto, 2009). Kepemilikan institusional akan mengurangi paradoks kelembagaan, misalnya pengelolaan akan diawasi atau dikendalikan untuk meminimalkan ketidakadilan pengelolaan (Jensen dan Meckling, 1976). Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin besar kekuatan suara dan dorongan institusi keuangan untuk mengawasi manajemen. Dengan meningkatnya pengawasan investor institusional terhadap manajemen, keserakahan atau *opportunistic* manajer dapat diminimalisir. Hal ini akan berdampak terhadap kinerja perusahaan dan optimalisasi nilai perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Hasil penelitian terdahulu mendokumentasikan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007; Pizarro et al. 2006 dan Bjuggren et al., 2007). Penelitian lainnya menemukan hasil yang berbeda. Hasil penelitian Supriyanto dan Suwarti (2004), Sofyaningsih dan Hardiningsih (2011), Demsez dan Villalonga (2001) menemukan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sustainability report adalah laporan terkait kemampuan keberlanjutan perusahaan. Laporan ini berisikan pengukuran, pengkomunikasian dan permintaan kepada seluruh manajer tanggung jawab terkait kebutuhan perusahaan untuk mencapai kemampuan keberlanjutan perusahaan (Elkington, 1997). Melalui *sustainability report* perusahaan akan dapat dikontrol dengan baik sehingga berdampak positif terhadap penilaian eksternal. Dengan demikian *Sustainability report* dapat meningkatkan kepercayaan publik. Nilai perusahaan akan semakin meningkat seiring dengan meningkatnya kepercayaan publik (Astuti & Juwenah, 2017).

Intellectual capital adalah nilai perusahaan yang menggambarkan aset tidak berwujud yang terdiri dari *human capital*, *structural capital* dan *customer capital* (Arfan Ikhsan, 2008). *Intellectual capital* merupakan salah satu sumber daya perusahaan yang mampu memberikan nilai tambah apabila perusahaan menyajikan *intellectual capital* di laporan periodik. Hal ini berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Persepsi yang diberikan para investor kepada perusahaan sejalan sesuai nilai perusahaan (Bontis, 2001).

Nilai perusahaan adalah harga sebuah saham yang telah beredar dipasar saham yang harus dibayar oleh investor untuk dapat memiliki sebuah perusahaan. Fluktuasi harga saham di pasar modal merupakan fenomena yang menarik untuk membahas naik turunnya nilai perusahaan. Berikut beberapa data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mengalami masalah nilai perusahaan. Dalam penelitian analisis Tobins'Q digunakan untuk mengukur nilai perusahaan. Menurut Prasetyorini (2013) apabila nilai Tobins'Q lebih kecil dari 1 maka nilai buku aset perusahaan lebih besar dari nilai pasar perusahaan. Kondisi ini dapat dijadikan dasar untuk melikuidasi perusahaan karena nilai sahamnya undervalued. Apabila nilai Tobins'Q lebih besar dari 1, aset perusahaan sangat kecil untuk dilikuidasi karena nilai pasar perusahaan melebihi nilai dari asetnya. Perusahaan dipandang memiliki kemampuan pertumbuhan yang tinggi dan dihargai lebih tinggi (*overvalued*). Berikut beberapa data perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang mengalami masalah nilai perusahaan.



Gambar 1. Fenomena Nilai Perusahaan pada Beberapa Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019

Sumber: www.idx.co.id (Data diolah, 2021)

Pada gambar 1 tampak beberapa perusahaan mempunyai nilai Tobins'Q lebih kecil dari 1 yaitu ALTO, BRNA, IMAS, MLIA. Hal ini menandakan perusahaan memiliki kinerja pasar yang rendah sehingga berdampak ke nilai perusahaan. PT. Mulia Industrindo, Tbk (MLIA), PT. Berlina, Tbk (BRNA) dan PT. Indomobil Sukses Internasional, Tbk (IMAS) dari tahun 2015 sampai tahun 2019 nilai perusahaannya mengalami *undervalued* (< 1). Berbeda dengan PT. Indofood CBP Sukses Makmur, Tbk (ICBP) dan PT. Supreme Cable Manufacturing & Commerce, Tbk (SCCO) dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 nilai perusahaannya selalu *overvalued* (> 1) meskipun setiap tahunnya mengalami fluktuasi nilai perusahaan, hal tersebut nantinya akan menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi. Lalu dilihat pada PT. Alakasa Industrindo, Tbk (ALKA) pada tahun 2015-2019 mengalami penurunan yang sangat drastis, bahkan pada tahun 2017-2019 nilai perusahaan tersebut mengalami *undervalued* (< 1). Sedangkan pada PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk (JPFA) pada tahun 2015 mengalami *undervalued* (< 1) meskipun pada tahun 2016 nilai perusahaan mengalami peningkatan yang cukup tinggi, akan tetapi pada tahun 2016-2019 nilai perusahaan PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk mengalami penurunan. Bahkan di tahun 2019 nilai perusahaan PT. Japfa Comfeed Indonesia, Tbk mengalami *undervalued* (< 1) kembali. Dari paparan diketahui perusahaan yang terdaftar di BEI mengalami permasalahan terkait nilai perusahaan yang tergambar dari nilai Tobins'Q

LITERATUR REVIEW DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori keagenan diperkenalkan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori keagenan dapat menjelaskan mengapa penelitian nilai perusahaan dilakukan. Masalah keagenan muncul dalam dua bentuk. Pertama, masalah keagenan muncul antara pemilik perusahaan (*principals*) dengan pihak manajemen (*agent*). Kedua, antara pemegang saham dengan pemegang opligasi. Menurut teori agensi setiap individu mempunyai kepentingan masing-masing yang ingin diutamakan. Pemilik menginginkan dividen dan keuntungan dari investasinya, sedangkan pihak manajemen menginginkan kompensasi keuangan berupa bonus, insentif, kenaikan gaji, kenaikan jabatan, dan lain (Adnantara, 2013:108). Konflik keagenan jika terjadi dapat mengganggu pencapaian nilai perusahaan. Apabila manajer melakukan tindakan yang mementingkan kepentingan kompensasi keuangan sementara investor juga menginginkan return yang tinggi atas modal yang ditanamkan pada perusahaan, maka kinerja manajer dimata investor sangat tidak baik. Hal ini menyebabkan investor dan pihak eksternal tidak ingin berinvestasi lagi pada perusahaan. Apabila ini terjadi nilai perusahaan akan mengalami penurunan.

Resource Based Theory

Resources Based Theory (RBT) merupakan teori yang berkembang pada manajemen strategi. Menurut *Resources Based Theory* perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitif jika memiliki sumber daya yang unggul (Solikhah, 2010). RBT membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik. Teori RBT menjelaskan bahwa kinerja perusahaan dapat optimal jika memiliki keunggulan kompetitif sehingga menghasilkan nilai bagi perusahaan

Nilai Perusahaan

Untuk dapat ikut menjadi pemilik perusahaan seorang investor dapat membeli saham yang beredar di pasar. Harga yang dibayar investor ini menjadi proksi nilai perusahaan. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007), ada beberapa konsep terkait nilai yang menggambarkan nilai suatu perusahaan yaitu nilai nominal, nilai pasar, nilai intrinsik, nilai buku dan nilai likuidasi. Nilai nominal merupakan nilai yang tertera secara formal dalam anggaran dasar perseroan. Nilai tersebut disebutkan pada neraca secara eksplisit. Nilai tersebut ditulis pada surat saham kolektif. Nilai pasar selanjutnya dapat digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan. Nilai pasar disebut juga kurs. Kurs merupakan harga yang berasal dari proses tawar menawar di pasar saham. Nilai ini dapat ditentukan apabila saham perusahaan dijual di pasar.

Nilai intrinsik adalah nilai yang menggambarkan perkiraan nilai riil perusahaan. Konsep nilai intrinsik tidak hanya menjelaskan harga dari sekumpulan aset, melainkan menggambarkan nilai perusahaan sebagai sebuah entitas bisnis sehingga memiliki kemampuan menghasilkan profit di masa datang. Nilai buku merupakan nilai yang didasarkan pada konsep akuntansi. Nilai likuidasi menjelaskan nilai perusahaan yang berasal dari nilai jual aset perusahaan dikurangi kewajiban. Hasil sisa (residual) menjadi milik para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disusun ketika perusahaan akan likuidasi dapat dijadikan dasar untuk menghitung nilai likuidasi. Nilai perusahaan mencerminkan bagaimana manajemen mengelola kekayaannya. Nilai ini menjelaskan seberapa baik atau buruk manajemen dalam mengelola kekayaan tersebut. Hal ini dapat dilihat dari hasil pengukuran kinerja keuangan.

Kepemilikan Institusional dan Nilai Perusahaan

Besarnya persentase kepemilikan institusional dapat meningkatkan kendali pemilik perusahaan terhadap perilaku manajemen agar bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan. Dengan tercapainya tujuan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian yang mengkaji dampak kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan, masih belum konsisten. Hasil penelitian Lestari (2017) dan Nuryono et. al., (2019) mendokumentasikan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian Nurkhin et al., (2017). Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian Alda N.M dan Prastiwi (2021) yang menemukan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil yang berbeda juga dilaporkan oleh Riyanti dan Munawarah (2021) yang menemukan kepemilikan institusional berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten peneliti akan menguji kembali hipotesis sebagai berikut:

H₁ : Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Sustainability Report dan Nilai Perusahaan

Perkembangan *sustainability report* menunjukkan tren yang positif. Laporan *sustainability* berisikan informasi yang mengungkapkan elemen dan informasi yang belum diungkapkan pada laporan tahunan dan laporan keuangan. Laporan ini menjadi komponen penting yang menjadi perhatian perusahaan. Laporan keuangan dan *sustainability report* merupakan informasi yang sama-sama berperan penting dalam menyediakan informasi yang dibutuhkan perusahaan. Informasi keuangan dan non keuangan sama-sama berperan penting untuk menilai kinerja perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan secara menyeluruh (www.ncsrid.org).

Hasil penelitian terdahulu mendokumentasikan pengungkapan *sustainability report* mampu mengurangi *asymmetry information* yang terjadi antara manajer dan investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Lo dan Sheu, 2007; Schadewitz dan Niskala, 2010). Hasil penelitian Hafni dan Priantinah (2018) menunjukkan *sustainability report* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan. Hasil penelitian yang sama juga dilaporkan Sri, W.L dan Muhamad, B.L (2017) dan Virgoria, D.P (2020) yang menemukan bahwa *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian berbeda dilaporkan dalam lainnya diantaranya hasil penelitian Galuh, A.F (2021), Dian, K.S, Wahidawati (2021) dan Anggi, R.A., et al., (2021) yang menemukan bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan deskripsi hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten maka peneliti akan menguji kembali hipotesis sebagai berikut:

H₂ : *Sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian A.Wulandari dan Dinalestari, P (2021) menunjukkan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini diperkuat dengan hasil penelitian Leny Suzan dan, Rifaldi Juliawan (2021) yang menyatakan bahwa variabel *value added capital employed*, *value added human capital*, *structural capital value added* dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Proksi *intellectual capital* dalam penelitian tersebut dibagi atas variabel *value added capital employed*, *value added human capital* dan *structural capital value added*. Hasil penelitian Juwita, R dan Angela, R (2016) menunjukkan modal intelektual yang diproksi dengan VAIC berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Afriyani, A.O dan Suzan, L (2021) menemukan hasil VACA (*Value Added Capital Employed*), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA) mempengaruhi nilai perusahaan. Secara parsial VACA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian lain menemukan hasil yang berbeda. Wijaya, R.A (2020) mendokumentasikan VACA, VAHU dan STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H₃ : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Penelitian ini menggunakan seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2015-2019. Perusahaan terdaftar 105. Sampel dipilih menggunakan kriteria *purposive sampling* meliputi perusahaan memiliki data laporan keuangan lengkap berturut-turut sesuai periode penelitian dan menyajikan laporan keuangan dalam mata uang rupiah.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan didefinisikan sebagai gambaran kemampuan perusahaan dari perspektif harga saham di pasar modal. Harga saham mencerminkan pandangan masyarakat atas kemampuan perusahaan tersebut (Harmono, 2009).

Pengukuran dari nilai perusahaan pada penelitian ini menggunakan *Tobin's Q* versi Devi et al (2016) formulasi rumus Chung dan Pruitt (1994):

$$Tobin's Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Variabel Independen

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi saham perusahaan yang dimiliki investor institusi (Sugiarto (2009)). Kepemilikan institusional diukur sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Kepemilikan Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} 100\%$$

Sustainability Report

Menurut Elkington (1997) pengungkapan *sustainability report* adalah laporan yang berisi informasi keuangan dan non keuangan. Informasi non keuangan menggambarkan kegiatan dan bidang

sosial yang dituntut bisa membagikan partisipasi untuk kemajuan periode jangka panjang perusahaan serta membantu sebuah perusahaan dalam menetapkan tujuan, strategi perusahaan dan mengukur kinerja. Pengungkapan *sustainability report* dengan membagi Indeks Pengungkapan Laporan Keberlanjutan (SRDI), yang mempertimbangkan tanggung jawab ekonomi, lingkungan dan sosial berdasarkan kriteria yang sesuai menurut Global Initiative Reporting (GRI 2013) G4:

$$SRDI = \frac{n}{k}$$

Intellectual Capital

Intellectual Capital Disclosure diprosikan dengan index berdasarkan dimensi yang digunakan oleh Ulum (2015). *Intellectual Capital Disclosure* terdiri dari 3 komponen yaitu *capital employed*, *human capital* dan *structure capital* yang disimbolkan dengan VAICTM (*value added intellectual capital coefficient*) yang dikembangkan oleh Pulic (1998).

1. Menghitung Value Added (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

- OUT : Output => Total Penjualan
 IN : Input => Beban Pokok Produksi, kecuali beban karyawan
 VA : Value Added (selisih antara OUT – IN)

2. Value Added of Capital Employed (VACA)

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

- VA : Value Added => selisih antara OUT – IN
 CE : Capital Employed => modal yang tersedia (Total Asset)
 VACA : Value Added Capital Employed (VA dibagi dengan CE)

3. Value Added Human Capital (VAHU)

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

- VA : Value Added => selisih antara OUT – IN
 HC : Human Capital => Beban Karyawan
 VAHU : Value Added Human Capital (VA dibagi dengan HC)

4. Structural Capital Value Added (STVA)

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

- SC : Structural Capital => value added (selisih antara OUT – IN) – Beban Karyawan (HC)
 VA : Value Added => selisih antara OUT – IN
 STVA : Structural Capital Value Added (SC dibagi dengan VA)

5. Value Added Intellectual Capital Coefficient (VAICTM)

$$VAICTM = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

- VAICTM : Value Added Intellectual Capital Coefficient
 VACA : Value Added of Capital Employed
 VAHU : Value Added Human Capital
 STVA : Structural Capital Value Added

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

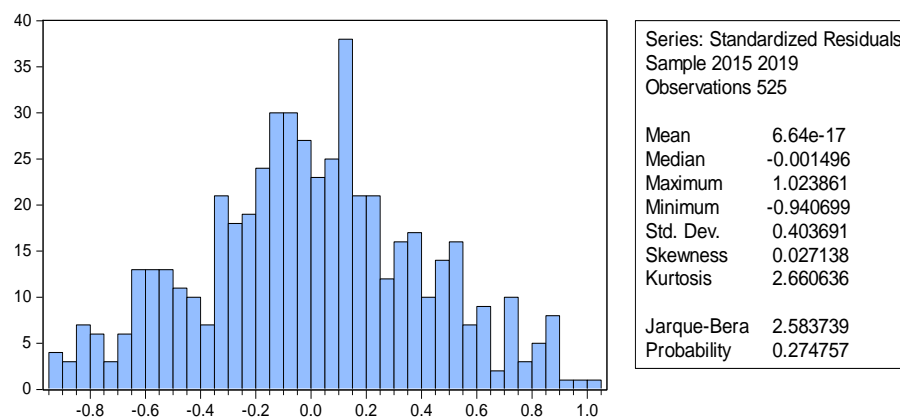
Tabel 1. Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Keterangan	N	Min	Maks	Mean	Std Deviasi
Nilai perusahaan	525	-3.32	172.43	4.65	20.23
Kepemilikan Instiusional	525	0.00	53.13	2.31	8.12
<i>Sustainability Report</i>	525	0.67	0.99	0.87	0.05
<i>Intellectual Capital</i>	525	-29.12	705.57	20.41	52.78

Tabel 1 menjelaskan deskriptif variabel penelitian. Dari Tabel 1 diketahui nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata dan standar deviasi berturut-turut 4,65 dan 20,23. Variabel kepemilikan institusional memiliki nilai rata-rata 2,31 dan standar deviasi 8,12. Variabel *sustainability report* memiliki nilai rata-rata 0,87 dan nilai standar deviasi 0,05. Variabel *intellectual capital* memiliki nilai rata-rata 20,41 dan nilai standar deviasi 52,78

Hasil Pengujian Normalitas

Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan bantuan uji Jarque Bera dengan menggunakan pendekatan residual grafik. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan terlihat pada gambar 2:



Gambar 2. Hasil Pengujian Normalitas Residual

Sesuai dengan hasil pengujian normalitas residual pada gambar 2 diketahui variabel residual telah memiliki *probability* 0,275 yang jauh berada diatas tingkat kesalahan 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel penelitian yang digunakan telah berdistribusi normal sehingga tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilakukan.

Hasil Pengujian Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan mencari nilai *serial correlation* antar variabel independen berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan terlihat pada Tabel 2.

Tabel 2. Hasil Pengujian Multikolinearitas

Variabel Penelitian	Koefisien Korelasi	Standard	Kesimpulan
KI → SR	-0.046	0.80	Tidak Terjadi Multikolinearitas
KI → IC	0.116	0.80	Tidak Terjadi Multikolinearitas
SR → IC	0.0108	0.80	Tidak Terjadi Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengujian multikolinearitas pada Tabel 2 yang telah dilakukan diketahui bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan tidak memiliki korelasi diatas 0,80 antara satu variabel independen satu dengan variabel independen yang lainnya, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen yang digunakan telah terbebas dari gejala multikolinearitas, sehingga tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilakukan.

Hasil Pengujian Autokorelasi

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan pengujian Durbin Watson. Didalam pengujian kriteria yang digunakan adalah angka DW diantara -2 sampai +2 yang berarti tidak ada autokorelasi. Berdasarkan hasil pengolahan data yang telah dilakukan diperoleh ringkasan terlihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Hasil Pengujian Autokorelasi

Durbin Watson	Kriteria	Kesimpulan
0.445	$-2 \leq 0.445 \leq 2$	Tidak Terjadi Autokorelasi

Berdasarkan hasil pengujian autokorelasi pada Tabel 3 yang telah dilakukan terlihat bahwa nilai Durbin Watson (DW) yang dihasilkan adalah sebesar 0,445. Nilai yang diperoleh telah berada diantara dua kuadran yaitu 0,445 besar dari -2 akan tetapi kecil dari 2 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang akan dianalisis dalam penelitian saat ini telah terbebas dari gejala autokorelasi sehingga proses pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilaksanakan.

Hasil Pengujian Heteroskedastisitas *Glejser*

Uji *Glejser* digunakan untuk menguji heteroskedastisitas. Pengujian dilakukan dengan meregresikan seluruh variabel independen dengan variabel ARESID. Hasil pengujian terlihat pada Tabel 4.

Tabel 4. Hasil Pengujian Heteroskedastisitas *Glejser*

Variabel Penelitian	Prob	Cut off	Kesimpulan
Kepemilikan Institusional	0.1101	0.05	Terbebas dari Heteroskedastisitas
<i>Sustainability report</i>	0.9177	0.05	Terbebas dari Heteroskedastisitas
<i>Intellectual capital</i>	0.1113	0.05	Terbebas dari Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil pengujian heteroskedastisitas yang dilakukan dengan menggunakan uji *Glejser* diketahui bahwa masing-masing variabel independen yang diregresikan dengan variabel ARESID diperoleh nilai *probability* diatas tingkat kesalahan 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi yang akan dianalisis dalam penelitian ini telah terbebas dari gejala heteroskedastisitas sehingga tahapan pengolahan data lebih lanjut dapat segera dilakukan.

Hasil Pengujian Hipotesis

Tabel 5. Hasil Pengujian Hipotesis

Variabel Penelitian	Koefisien Regresi	Prob	Standard	Hasil
Constanta	0.5403			
Kepemilikan Institusional	-0.3738	0.0000	0.05	Diterima
<i>Sustainability Report</i>	0.1125	0.7718	0.05	Ditolak
<i>Intellectual Capital</i>	0.0464	0.0096	0.05	Diterima
F-prob	0.000			
R ²	0.062			

Tabel 5 melaporkan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan teknik analisa regresi berganda.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Pada Tabel 5, hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan variabel kepemilikan institusional memiliki koefisien regresi -0,37 dengan nilai signifikansi 0,000. Hasil penelitian menunjukkan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan semakin tinggi kepemilikan institusional semakin rendah nilai perusahaan. Temuan ini tidak sesuai dengan tujuan bahwa semakin besar kepemilikan institusional akan menimbulkan usaha pengawasan dari investor institusional semakin kuat sehingga dapat menghalangi perilaku *opportunistic* manajer. *Institutional shareholders* apabila memiliki kepemilikan saham yang besar, akan memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan (Barnae dan Rubin, 2005) bahwa *institutional shareholders*, dengan kepemilikan saham yang besar, memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian Wening (2009) yang menjelaskan semakin tinggi kepemilikan oleh institusi keuangan maka suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan semakin besar. Kepemilikan institusional memiliki kelebihan yaitu pertama, kepemilikan institusional memiliki profesionalisme dalam menganalisis informasi sehingga dapat menguji keandalan informasi. Kedua, kepemilikan institusional memiliki motivasi yang kuat untuk melaksanakan pengawasan lebih ketat atas aktivitas yang terjadi di dalam perusahaan. Hasil penelitian Suranta dan Merdistuti (2003) menemukan bahwa *monitoring* yang dilakukan institusi mampu mensubstitusi biaya keagenan lain sehingga biaya keagenan menurun dan nilai perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini didukung oleh hasil penelitian terdahulu yang menemukan kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Dewi dan Abundanti, 2019; Azizah, 2019). Hasil penelitian lain menemukan hasil yang beragam. Hasil penelitian Tambalean, et al (2018) dan Amaliyah dan Herwiyanti (2019) menemukan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Wening (2009) menjelaskan semakin tinggi kepemilikan oleh institusi keuangan maka suara dan dorongan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan semakin besar.

Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis kedua seperti yang ditunjukkan pada Tabel 5 diketahui bahwa variabel *sustainability report* memiliki koefisien regresi bertanda positif sebesar 0,112 dengan nilai signifikansi sebesar 0,7718. Hasil penelitian menunjukkan hipotesis yang diuji tidak didukung. *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya *sustainability report* yang berhasil dipublikasikan perusahaan kepada *stakeholders* tidak akan mempengaruhi nilai perusahaan. Pengungkapan *sustainability report* belum menjadi instrumen penting untuk mendorong meningkatnya nilai perusahaan. Menurut Tandelilin (2014) didalam berinvestasi tidak hanya nilai legitimasi saja yang dapat mempengaruhi perubahan nilai perusahaan, kondisi fundamental sebuah perusahaan juga berperan

penting dalam menentukan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian terdahulu yang menemukan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Ramadhani, 2015; Sembiring dan Hardiyanti, 2020; Siregar dan Safitri, 2019).

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga yang disajikan pada Tabel 5 menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* mempunyai nilai koefisien regresi sebesar 0,0464 dengan nilai signifikansi 0,0096. Hasil pengujian hipotesis ketiga ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hipotesis ketiga didukung. Temuan ini mengindikasikan jumlah pengungkapan *intellectual capital* berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan penelitian ini sesuai dengan teori *stakeholder*, yang menjelaskan investor akan mengapresiasi meningkatnya jumlah pengungkapan *intellectual capital*. Peningkatan jumlah pengungkapan *intellectual capital* secara tidak langsung dapat meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder* sehingga berdampak terhadap nilai perusahaan. Para pemangku kepentingan berpandangan semakin tinggi pengungkapan modal *intellectual* mampu memberikan *good news* sehingga mendorong meningkatnya mekanisme permintaan dan penawaran saham perusahaan.

Lebih lanjut hasil penelitian ini sesuai dengan teori legitimasi yang menyatakan perusahaan memiliki kontrak sosial dengan masyarakat untuk menjaga reputasinya dengan bertanggung jawab pada pengelolaan sumber daya baik sumberdaya manusia maupun sumber daya alam (Dowling dan Pfeffer, 1975). Hasil penelitian ini didukung hasil penelitian terdahulu yang menemukan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Fitriasari, 2019; Putri, 2019; C. Rega et al., 2020; Dunnas, et al., 2020. Namun hasil penelitian ini bertentangan dengan hasil penelitian Siregar dan Safitri (2019) yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN

Hasil penelitian ini menyimpulkan variabel kepemilikan institusional meskipun berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun tidak sesuai dengan argumentasi bahwa semakin tinggi kepemilikan saham perusahaan oleh institusi semakin besar dorongan untuk melakukan pengawasan terhadap manajemen yang menjalankan perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan hasil semakin tinggi kepemilikan institusional semakin rendah nilai perusahaan. Pada penelitian ini ditemukan hipotesis kedua ditolak, pengungkapan *sustainability report* ditemukan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Laporan keberlanjutan perusahaan yang pada hakekatnya memperlihatkan informasi non keuangan yang berperan penting untuk mengetahui keberlanjutan perusahaan kedepan belum menjadi informasi yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dimata investor. Dari tiga hipotesis penelitian yang dikaji dalam penelitian, hipotesis ketiga yang didukung dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

KETERBATASAN PENELITIAN DAN SARAN

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan. Keterbatasan tersebut meliputi didalam pengolahan data teridentifikasi sejumlah data yang tergolong ekstrim atau outlier sehingga mempengaruhi distribusi normalitas dan memaksa peneliti menggunakan analisis normalitas residual yang tentunya juga mempengaruhi hasil penelitian yang diperoleh. Oleh sebab itu bagi peneliti dimasa mendatang diharapkan menambah jumlah sampel sehingga data lebih representatif.

Penelitian ini terbatas hanya menguji variabel kepemilikan institusional, *sustainability report* dan *intellectual capital*. Penelitian berikutnya peneliti dapat memperluas variabel pengujian yang diduga berpengaruh terhadap nilai perusahaan seperti *corporate governance*, ukuran perusahaan, leverage. Penelitian ini hanya mengambil sampel dari perusahaan manufaktur. Penelitian selanjutnya dapat menganalisa perusahaan pada sektor lain seperti perusahaan pertambangan, perusahaan pada sektor keuangan, dan sektor lainnya selain dari sektor manufaktur.

DAFTAR PUSTAKA

Adnantara, Komang Fridagustina. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Corporate social Responsibility pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*. Vol.18, No.2.

- Afriyani, A.O., Suzan.L., (2021). Pengaruh Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan (studi kasus pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di bursa efek Indoensia (2016-2019). *e-Proceeding of Management*. Vol.8, No.5 Oktober.506
- Ahmad. N, Agus. W, & Anisa S. (2017). Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*. Vol 8, No 1.
- Alda, N.M., Dewi, P., (2021). Pengaruh kepemilikan institusional dan ukuran dewan terhadap nilai perusahaan melalui profitabilitas. *Jurnal PETA*. Vol.6 No 2, 222-238.
- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Akuntansi*, 9(3), 187–200.
- Anggi, R.A., Fitri, R., Siti Laeli, R.M. (2021). Pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating (studi kasus pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2017-2020. *Humanities, management and science proceedings*, vol 1 No 2.
- ArfanIkhsan. (2008). *Akuntansi Sumber Daya Manusia (Pertama)*. Graha Ilmu.
- Astuti, A. D., & Juwenah, J. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ 45 Tahun 2012-2013. *Accounting: Journal of Accounting and Finance*, 2(01), 301–313. <https://doi.org/10.35706/acc.v2i01.733>
- Azizah, N. H. N. (2019). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekobis Dewantara*, 2(3), 24–34.
- Barnae, A. dan Rubin, 2005. Corporate Social Responsibility as a Conflict Between Shareholders. *Journal of Business Ethics*. 97 (1):71 – 86.
- 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, N. (2001). Assessing knowledge assets: A Review of the models used to measure intellectual capital. *International Journal Od Management Review*, 3(1), 41–60.
- C, Rega., Mukhzarudfa, & Hizazi, A. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia, Industri Barang Konsumsi, Dan Aneka Industri Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015– 2017). *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jambi*, 5(3), 181–191.
- Christiawan, Y.J., dan Tarigan J. (2007). Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Universitas Kristen Petra. 9(1). PP 1-8
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). Simple of Tobin ' s Approximation q. Financial Costs and Ownership strucrute. *Journal Of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Devi, S., I, D. N. B., & I, G. A. N. B. (2016). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure dan Intellectual Capital Disclousure Pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*, 1–28.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahan. *Manajemen*, 8(10), 6099–6118.
- Dian, K.S., Wahidahwati. (2021). Pengaruh pengungkapan sustainability report, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal ilmu dan riset akuntansi* Vol 10 no 4.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Sociological Perspectives*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- Dunnas, I., Basri, H., & Arfan, M. (2020). Pengaruh Modal Intelektual, Ukuran Perusahaan, Dan

Struktur Kepemilikan Terkonsentrasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Perspektif Ekonomi Darussalam*, 6(1), 72–81.
<https://doi.org/10.24815/jped.v6i1.8557>

- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: the Triple Bottom Line of 21st Century Business*.
- Galuh, A.F., (2021). Pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan leverage sebagai variabel moderating. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*. Vol 22 no 1.
- Hafni, A. F., dan Prinatinah, D. (2018). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Kajian Ilmu Akuntansi*, 6 (7).
- Harmono. (2009). *Manajemen Keuangan Berbasis Balanced Scorecard*. Bumi Aksara.
- Harold, Demsetz & Belen, Villalonga (2001). Ownership structure and corporate performance, *Journal of Corporate Finance*, vol. 7, issue 3, 209-233. <https://doi.org/10.1177/0018726718812602>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory Of The Firm : Managerial Behavior, Agency*
- Juwita,R.,Angela,.A.(2016).Pengaruh intelektual capital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks Kompas 100 di bursa efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* Vol.8 No 1, 1-15
- Keown. 2004. *Manajemen Keuangan : Prinsip-prinsip dan Aplikasi*. Edisi 9, Indeks: Jakarta.
- Leny, S. & Rifaldi, J. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). *ProBank, Volume 6*, pp 214-225
- Lestari (2017). Pengaruh kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis*, Vol 2, 293-306.
- Lo, S.F. and Sheu, H.J. (2007) Is Corporate Sustainability a Value-Increasing Strategy for Business? *Corporate Governance: An International Review*, 15, 345-358. *Management*, 23(3), 70–74.
- Muhammad, N., Anita,W.,Yuli,C.(2019). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit serta kualitas audit pada nilai perusahaan. *Edunomika*-Vol.03, No.01
- 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.
- Prasetyorini, B. F. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Putri dkk, 2019. Dampak Penerapan Green Accounting dan Kinerja Lingkungan Terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. E-JRA Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Islam Malang. Rajawali Pers.
- Ramadhani, L. A. (2015). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Moderasi. *Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 4(2).
- Riyanti dan Azizatul, M.,(2021). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden, ukuran perusahaan dan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan.
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Schadewitz, H. and Niskala, M. 2010. “Communication via responsibility reporting and its effect on firm value in Finland”. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, Vol. 17 No. 2, pp. 96- 106.
- Sembiring, etti ernita, & Hardiyanti. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia dan Singapura. *Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 13(2), 156–164.

- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *05(02)*, 53–79.
- Sofyaningsih Sri dan Hardiningsih Pancawati. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang Dan Nilai Perusahaan Ownership Structure, Dividend Policy And Debt Policy And Firm Value. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*. Vol. 3, No. 1, ISSN :1979-4878.
- Solikah, Badingatus. (2010). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Dan Nilai Pasar Pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia. Masters thesis, Diponegoro University.
- Sri, W.L., Muhamad, B.L.(2017) . Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* vol 17 no 1.
- Sugiarto. (2009). Struktur Modal, Struktur Kepemilikan, permasalahan keagenan dan informasi asimetri. Graha Ilmu.
- Sujoko dan Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 9,no. 1, h. 41-48.
- Supriyanto, Budi; Suwanti, Titik. 2004. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial dan Publik, Ukuran Perusahaan, EBIT/Sales, dan Total Debt/Total Assets Terhadap Nilai Perusahaan yang Telah Go Publik dan Tercatat di BEJ”. Semarang. *Telaah Manajemen*, Vol. 1 ed. 3 STIE STIKUBANK.
- Suranta dan Midiastuty, 2003. Analisis hubungan struktur kepemilikan manajerial, Nilai perusahaan dan investasi dengan model persamaan linier simultan.
- Tambalean, F. A. K., Manossoh, H., & Runtu, T. (2018). Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan pada erusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI. *Akuntansi Going Concern*, 13(4), 465–473.
- Tandelilin, Eduardus, 2014. *Portofolio dan Investasi*. Penerbit Kanisius: Yogyakarta.
- Tasman, A., & Havids, A. (2013). *Ekonomi Manajerial dengan Pendekatan Matematis*.
- Ulum, I. (2015). Intellectual Capital Disclosure: Suatu Analisis dengan Four Way Numerical Coding System. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 19(1), 39–50.
- Virgoria, D.P.(2020). Pengaruh sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai varibael pemoderasi. *Jurnal riset akuntansi dan keuangan* vol 8 No 3.
- Wening, Kartikawati. (2009). Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. <http://hana.wordpress>
- Wijaya, R.A., Zefriyenn., Ridwan. (2020). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (studi pada perusahaan tambang yang terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2018 *Jurnal ilmu manajemen terapan* Vol 2 No 1.
- Wulandari, A dan Purbawati, D.(2021) Pengaruh Intellectual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai varaibel intervening. *Jurnal Administrasi Bisnis*, Vol X No I, 793-802.