

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*, KEPEMILIKAN
MANAJERIAL DAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS
SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

**(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BEI
TAHUN 2022-2024)**

Alif Indiarito Nugrogo¹; Selamat Eko Budi Santoso²; Edi Joko Setiyadi³; Amir⁴

Faculty of Economics and Business, Universitas Muhammadiyah Purwokerto¹⁻⁴

Email : Alifndarto12@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital*, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Sampel penelitian terdiri atas 24 perusahaan perbankan yang dipilih menggunakan teknik *purposive sampling*. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, uji hipotesis, uji koefisien determinasi, serta uji efek moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan kepemilikan institusional berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *intellectual capital*, kepemilikan manajerial, maupun kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa penciptaan nilai perusahaan di sektor perbankan lebih dipengaruhi oleh pengelolaan aset intelektual dibandingkan struktur kepemilikan dan tingkat profitabilitas. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi teoretis dan praktis bagi pengembangan strategi peningkatan nilai perusahaan perbankan.

Kata Kunci : *Intellectual Capital*; Kepemilikan Manajerial; Kepemilikan Institusional; Profitabilitas; Nilai Perusahaan

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of intellectual capital, managerial ownership, and institutional ownership on firm value, with profitability as a moderating variable. This research employs a quantitative approach using secondary data derived from the financial statements of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2022–2024 period. The sample consists of 24 banking companies selected through purposive sampling. The data were analyzed using multiple linear regression, including descriptive statistics, classical assumption tests, hypothesis testing, coefficient of determination analysis, and moderation effect testing. The results indicate that intellectual capital has a positive and significant effect on firm value, while institutional ownership has a significant negative effect on firm value. In contrast, managerial ownership does not have a significant effect on firm value. Furthermore, profitability is unable to moderate the relationship between intellectual capital, managerial ownership, and institutional ownership on firm value. These findings suggest that firm value in the banking sector is more strongly influenced by the effective management of intellectual capital than by ownership structure and profitability levels. This study is expected to provide theoretical and practical contributions to strategies aimed at enhancing firm value in the banking industry.

Keywords : Intellectual Capital; Managerial Ownership; Institutional Ownership; Profitability; Firm Value

PENDAHULUAN

Latar belakang

Persaingan dalam dunia bisnis yang semakin intensif menuntut perusahaan untuk senantiasa berupaya memperoleh keunggulan kompetitif. Upaya tersebut tidak hanya bertumpu pada kekuatan finansial semata, tetapi juga mencakup pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan secara optimal (Ogi & Setyarini, 2024). Sektor perbankan merupakan salah satu bidang usaha yang memiliki peranan strategis dalam perekonomian, mengingat fungsinya yang vital dalam mendukung kelancaran aktivitas ekonomi di tingkat daerah maupun nasional. Oleh karena itu, kondisi perbankan sangat dipengaruhi oleh dinamika perekonomian, baik pada saat ekonomi mengalami pertumbuhan maupun ketika berada dalam situasi krisis (Lismafita & Astuti, 2022). Di Indonesia, perbankan berperan sebagai pilar utama perekonomian karena fungsinya dalam menyalurkan dana untuk mendukung aktivitas ekonomi dan kehidupan masyarakat secara luas (Pratiwi et al., 2020). Kinerja perbankan dan lembaga keuangan lainnya bersifat sangat dinamis, mengingat perubahan kondisi ekonomi nasional secara langsung akan berdampak pada stabilitas dan kinerja sektor keuangan. Seiring dengan itu, perkembangan lembaga keuangan di Indonesia menunjukkan pertumbuhan yang relatif pesat (Yateno, 2020), di mana kinerja perbankan dipengaruhi oleh berbagai faktor internal maupun eksternal (Karnasi et al., 2025).

Perusahaan perbankan yang telah tercatat di pasar modal atau terdaftar di Bursa Efek Indonesia diwajibkan untuk menerbitkan laporan keuangan secara berkala setiap tahun sebagai bentuk transparansi dan akuntabilitas kepada publik. Kewajiban tersebut bertujuan untuk memberikan gambaran mengenai kondisi dan kinerja perusahaan kepada para investor. Semakin tinggi tingkat perdagangan saham suatu perusahaan, maka potensi kenaikan harga saham juga semakin besar, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Suzan & Juliawan, 2021). Penciptaan nilai perusahaan yang optimal merupakan salah satu tujuan utama perusahaan yang melakukan penawaran saham kepada publik, terutama melalui upaya peningkatan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan tingkat kemakmuran pemegang saham yang semakin baik. Oleh karena itu, manajemen perusahaan dituntut untuk mampu menunjukkan kinerja yang optimal guna memaksimalkan nilai perusahaan (Lismafita & Astuti, 2022).

Dalam konteks tersebut, aset berbasis pengetahuan menjadi semakin krusial bagi keberlangsungan dan daya saing perusahaan. Salah satu pendekatan yang

digunakan untuk mengukur aset pengetahuan adalah konsep Intellectual Capital (IC) (Ogi & Setyarini, 2024). Konsep intellectual capital mulai berkembang setelah diterbitkannya PSAK No. 19 Tahun 2000 tentang aktiva tidak berwujud, meskipun istilah intellectual capital tidak secara eksplisit disebutkan dalam standar tersebut. Intellectual capital diyakini memiliki peran strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perhatian perusahaan terhadap pengelolaan pengetahuan berbasis sumber daya manusia dapat tercermin dari peningkatan beban karyawan, yang sering digunakan sebagai indikator tambahan dalam pengukuran intellectual capital.

Berdasarkan data beban pendidikan dan pelatihan perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2022–2024 yang diolah oleh Otoritas Jasa Keuangan, terlihat adanya fenomena menarik terkait nilai perusahaan perbankan. Sejak terjadinya krisis pandemi, nilai perusahaan perbankan cenderung mengalami penurunan. Fenomena tersebut menunjukkan adanya tren penurunan nilai perusahaan yang berlawanan arah dengan peningkatan beban karyawan sebagai indikator intellectual capital (Rynaldo, 2021). Kondisi ini membuka peluang penelitian baru, mengingat sejumlah penelitian sebelumnya menyatakan bahwa intellectual capital memiliki hubungan positif dengan peningkatan nilai perusahaan (Yateno, 2020).

Nilai perusahaan yang optimal dapat tercapai apabila pemilik perusahaan mempercayakan pengelolaan perusahaan kepada manajemen yang profesional dan kompeten. Penyerahan wewenang kepada manajer dan komisaris diharapkan mampu meningkatkan kinerja perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat dimaksimalkan. Namun demikian, dalam praktiknya sering muncul konflik kepentingan antara agen (manajer) dan prinsipal (pemegang saham). Manajer tidak jarang memiliki tujuan pribadi yang berbeda dengan tujuan utama perusahaan, sehingga berpotensi mengabaikan kepentingan pemegang saham. Perbedaan kepentingan tersebut menimbulkan konflik agensi, yang umumnya terjadi karena manajer lebih mengutamakan kepentingan pribadi. Di sisi lain, pemegang saham cenderung menolak tindakan manajer yang berorientasi pada kepentingan pribadi karena dapat meningkatkan biaya perusahaan, menurunkan laba, dan pada akhirnya berdampak negatif terhadap harga saham serta nilai perusahaan (Hamirudin et al., 2024).

Permasalahan antara manajemen dan pemegang saham dapat diminimalkan melalui mekanisme pengawasan, meskipun pengawasan tersebut menimbulkan biaya yang dikenal sebagai *agency cost*. Salah satu upaya untuk menekan *agency cost* adalah melalui kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan saham oleh manajer dapat mendorong manajer untuk bertindak sejalan dengan kepentingan pemegang saham karena mereka turut merasakan dampak dari setiap

keputusan yang diambil. Sementara itu, kepemilikan institusional berperan dalam meningkatkan efektivitas pengawasan oleh investor institusi, mengingat perusahaan cenderung berupaya menampilkan kinerja terbaiknya guna menarik dan mempertahankan kepercayaan investor. Dengan demikian, manajemen diharapkan mampu menyampaikan sinyal positif kepada calon investor (Ogi & Setyarini, 2024).

Selain faktor tersebut, profitabilitas juga menjadi variabel penting yang memengaruhi kinerja perbankan (Isa et al., 2023). Profitabilitas merupakan faktor pendukung yang mampu memperkuat nilai perusahaan (Permatasari & Sutapa, 2025) dan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas operasional selama periode tertentu (Silvia & Dewi, 2022). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi umumnya lebih diminati oleh investor, sehingga secara tidak langsung dapat meningkatkan nilai perusahaan (Ali et al., 2021). Pada dasarnya, setiap perusahaan bertujuan untuk memperoleh laba sebesar-besarnya demi kesejahteraan pemegang saham dan pemilik perusahaan. Oleh karena itu, kehadiran investor menjadi faktor penting bagi keberlanjutan perusahaan karena dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan (Affan et al., 2023).

Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI membutuhkan sumber pendanaan yang relatif besar. Dengan demikian, tingkat profitabilitas yang baik akan mempermudah perusahaan dalam mencapai tujuan serta menarik minat investor untuk berinvestasi. Oleh sebab itu, menjaga stabilitas dan peningkatan profitabilitas setiap tahun menjadi hal yang sangat penting bagi sektor perbankan (Handayani & Arifin, 2020). Profitabilitas juga berfungsi sebagai rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sekaligus mengukur efektivitas kinerja manajemen (Mayliza & Dahyana, 2025). Penurunan harga saham dapat berdampak langsung pada penurunan nilai perusahaan karena berpotensi mengurangi kepercayaan investor (Putra et al., 2024).

Berbagai penelitian terdahulu telah mengkaji pengaruh intellectual capital, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Skhvediani et al. (2022) menyimpulkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap profitabilitas dan nilai perusahaan. Handayani dan Arifin (2020) menemukan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan. Selanjutnya, Permatasari dan Sutapa (2025) menyatakan bahwa intellectual capital dan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian Suzan dan Juliawan (2021) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga disampaikan oleh Ogi dan Setyarini (2024) yang menyatakan bahwa intellectual capital, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun demikian, beberapa penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda. Setiawan dan Arismaya (2023) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, karena proporsi kepemilikan yang terlalu besar justru berpotensi mendorong tindakan manajerial yang tidak sepenuhnya sejalan dengan kepentingan pemegang saham. Di sisi lain, semakin besar kepemilikan manajer diharapkan dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan investor sehingga mampu meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan (Indriani et al., 2025). Penelitian oleh Ananda dan Sinaga (2024) serta Alibasyah dan Arif (2024) menunjukkan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara kepemilikan manajerial justru memiliki pengaruh positif dan signifikan. Selanjutnya, Hamirudin et al. (2024) menemukan bahwa intellectual capital dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh baik secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan perbedaan temuan tersebut, terdapat kesenjangan penelitian yang menarik untuk dikaji lebih lanjut. Secara teoretis, intellectual capital diyakini mampu menciptakan keunggulan kompetitif sehingga perusahaan dapat bersaing dan menghasilkan nilai tambah (Bulloh, 2024). Namun, di Indonesia, investor cenderung lebih menitikberatkan perhatian pada besarnya aset berwujud dibandingkan pengelolaan aset tidak berwujud seperti intellectual capital. Kondisi ini menjelaskan mengapa beberapa penelitian menemukan bahwa intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Aprelia & Pernamasari, 2023). Ketidakkonsistenan hasil penelitian tersebut menunjukkan perlunya pengujian empiris lanjutan.

Penelitian Sagala dan Sitohang (2021) menyatakan bahwa profitabilitas dapat memengaruhi nilai perusahaan, sedangkan Aprelia dan Pernamasari (2023) berpendapat bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perbedaan pandangan ini disebabkan oleh perubahan perilaku investor yang tidak hanya mempertimbangkan rasio keuangan, tetapi juga faktor non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi. Oleh karena itu, profitabilitas diperkirakan dapat berperan sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini. Berdasarkan research gap yang ditemukan, penelitian ini bertujuan untuk mengkaji secara lebih mendalam pengaruh intellectual capital, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini menggunakan periode

pengamatan tahun 2022–2024 dengan sampel perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Teori stakeholder menitikberatkan pada bagaimana perusahaan mengelola hubungan dengan berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap aktivitas operasional perusahaan (Freeman et al., 2020). Khalid dan Kouhy (2017) menyatakan bahwa teori ini merupakan tantangan strategis yang berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam mengelola interaksi dengan pihak-pihak yang berkepentingan. Keberadaan pemangku kepentingan dapat memengaruhi maupun dipengaruhi oleh kebijakan dan keputusan perusahaan, sehingga perusahaan dituntut untuk memperhatikan kepentingan mereka serta menciptakan nilai atau manfaat bersama.

Pemangku kepentingan tidak hanya terbatas pada pemegang saham, melainkan mencakup seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap organisasi, baik sebagai pemilik maupun non-pemilik. Secara umum, stakeholder didefinisikan sebagai pihak yang kepentingannya dapat memengaruhi atau dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. Dalam konteks internal, stakeholder utama meliputi karyawan, investor, kreditur, pelanggan, dan pemasok (Lindsey et al., 2021).

Teori stakeholder menegaskan bahwa perusahaan tidak dapat beroperasi semata-mata untuk kepentingan internal, tetapi harus mempertimbangkan kepentingan dan pengaruh para pemangku kepentingan terhadap dampak operasional serta kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, setiap keputusan strategis perlu dipertimbangkan secara matang oleh manajemen sebagai bentuk tanggung jawab terhadap stakeholder. Perusahaan juga diharapkan mampu menghimpun dan menyajikan informasi yang relevan sebagai laporan kondisi perusahaan, serta menghasilkan kinerja yang positif dari seluruh aktivitas operasionalnya (Mudzakir & Pangestuti, 2023).

Lebih lanjut, teori stakeholder menuntut perusahaan untuk bertanggung jawab dalam menyampaikan informasi terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai respons atas tuntutan pemangku kepentingan dan regulator. Perusahaan diharapkan dapat menggambarkan upaya serta praktik yang telah dilakukan sebagai bentuk akuntabilitas terhadap aspek tersebut (Nugroho & Hersugondo, 2022). Dengan memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan, perusahaan berupaya memperoleh dukungan yang sangat penting bagi keberlangsungan usahanya (Barney & Harrison, 2020; Freeman et al., 2021). Melalui pengungkapan informasi keuangan dan non-keuangan, manajemen diharapkan mampu mempertanggungjawabkan seluruh aktivitas bisnis yang dijalankan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal menjelaskan dorongan perusahaan untuk menyampaikan informasi, khususnya laporan keuangan, kepada pihak eksternal. Teori ini memandang sinyal sebagai tindakan yang dilakukan oleh pihak pemilik informasi untuk menyampaikan informasi relevan kepada pihak penerima guna mengurangi ketidakpastian. Dorongan ini muncul akibat adanya asimetri informasi antara manajemen perusahaan dan pihak eksternal, di mana perusahaan memiliki informasi yang lebih lengkap mengenai kondisi dan prospek masa depannya dibandingkan investor dan kreditur.

Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi tersebut adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak eksternal melalui penyampaian informasi keuangan yang andal dan transparan. Informasi tersebut diharapkan dapat mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Sinyal yang disampaikan mencerminkan pandangan manajemen terhadap kondisi dan kinerja perusahaan, serta menjadi dasar bagi investor dalam menilai prospek perusahaan (Hamirudin et al., 2024).

Secara konseptual, teori sinyal menegaskan bahwa perusahaan bertujuan untuk memberikan sinyal positif kepada pihak eksternal sebagai bentuk itikad baik melalui pengungkapan informasi yang lebih luas, termasuk informasi terkait keberlanjutan perusahaan. Signalling theory menjelaskan pentingnya komunikasi laporan keuangan kepada pihak eksternal, di mana sinyal dipahami sebagai indikator yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai dan prospek perusahaan. Sinyal yang kuat dan kredibel diharapkan mampu membentuk penilaian positif terhadap valuasi perusahaan (Martha & Khomsiyah, 2023).

Resource-Based Theory (RBT)

Resource-Based Theory merupakan salah satu teori yang banyak digunakan dalam kajian manajemen strategis. Teori ini menekankan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan ditentukan oleh kepemilikan dan pengelolaan sumber daya yang unggul. Perusahaan yang memiliki sumber daya strategis yang bernilai, langka, sulit ditiru, dan tidak mudah digantikan akan memiliki keunggulan kompetitif dibandingkan perusahaan lain (Wijaya et al., 2023).

RBT berpandangan bahwa sumber daya perusahaan bersifat heterogen dan tidak seragam antarperusahaan. Perbedaan karakteristik sumber daya inilah yang membentuk keunikan masing-masing perusahaan. Teori ini menjadi kerangka konseptual untuk memahami bagaimana sumber daya internal dapat digunakan sebagai dasar penciptaan keunggulan kompetitif berkelanjutan, sehingga perusahaan mampu menerapkan strategi yang meningkatkan efisiensi dan efektivitas kinerja (Alibasyah & Arif, 2024).

Lebih lanjut, Resource-Based Theory meyakini bahwa perusahaan dapat mencapai kinerja optimal apabila mampu mengakuisisi, mengombinasikan, dan memanfaatkan aset strategis secara efektif. Dengan pengelolaan sumber daya yang tepat, perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berdampak pada peningkatan kinerja dan nilai perusahaan (Lismafita & Astuti, 2022)..

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola aktivitas bisnisnya. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan kepercayaan pasar terhadap kemampuan manajemen dalam mengelola perusahaan secara efektif. Bagi investor, nilai perusahaan memiliki arti penting karena berkaitan erat dengan harga saham dan menjadi dasar dalam pengambilan keputusan investasi. Nilai perusahaan terbentuk dari akumulasi kinerja perusahaan sejak awal pendirian hingga persepsi publik terhadap pencapaian perusahaan tersebut (Handayani & Arifin, 2020).

Nilai perusahaan juga menggambarkan kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan perusahaan secara optimal. Oleh karena itu, perusahaan senantiasa berupaya meningkatkan nilai perusahaan, yang umumnya tercermin dari kenaikan harga saham di pasar modal. Salah satu indikator yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price Book Value (PBV), yang menjadi pertimbangan investor dalam menentukan pilihan investasi. Peningkatan harga saham akan memberikan keuntungan maksimal bagi pemegang saham (Lismafita & Astuti, 2022)..

Intellectual Capital (IC)

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud berbasis pengetahuan yang berperan penting dalam meningkatkan daya saing dan efisiensi perusahaan (Ogi & Setyarini, 2024). Intellectual capital mencakup sumber daya informasi dan pengetahuan yang dimiliki perusahaan dan harus dikelola secara optimal agar mampu meningkatkan kinerja serta menciptakan keunggulan kompetitif dan nilai tambah bagi para pemangku kepentingan. Organization for Economic Cooperation and Development (OECD) mendefinisikan intellectual capital sebagai nilai ekonomis dari aset tidak berwujud yang terdiri atas human capital dan structural capital, di mana human capital mencerminkan pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi sumber daya manusia, sedangkan structural capital mencakup sistem, prosedur, dan infrastruktur organisasi yang mendukung proses penciptaan nilai.

Dalam penelitian empiris, intellectual capital umumnya diukur menggunakan metode Value Added Intellectual Capital (VAIC), yang menilai efisiensi penciptaan nilai melalui tiga

komponen utama, yaitu human capital, capital employed, dan structural capital (Wijaya et al., 2023). Meskipun secara konseptual intellectual capital diyakini berkontribusi positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan, temuan penelitian sebelumnya masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten, baik dari sisi kekuatan maupun signifikansi pengaruhnya.

Selain itu, sebagian penelitian masih berfokus pada pengukuran agregat intellectual capital tanpa mengkaji peran masing-masing komponennya secara lebih mendalam serta terbatas pada konteks sektor dan periode tertentu. Oleh karena itu, terdapat celah penelitian yang menuntut pengujian empiris lanjutan mengenai pengaruh intellectual capital yang diukur dengan VAIC terhadap kinerja atau nilai perusahaan guna memperjelas ketidakkonsistenan temuan sebelumnya dan memperkaya literatur terkait pengelolaan aset tidak berwujud.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan kondisi di mana manajer memiliki saham perusahaan sehingga berperan ganda sebagai pengelola sekaligus pemilik perusahaan. Secara teoretis, kepemilikan manajerial dipandang mampu menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham serta berfungsi sebagai mekanisme pengawasan internal yang dapat mendorong pengambilan keputusan yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang (Affan et al., 2023; Ananda & Sinaga, 2024).

Dengan adanya kepemilikan saham, manajer terdorong untuk bekerja lebih optimal karena turut merasakan manfaat dari kinerja perusahaan, sehingga diharapkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan dapat meningkat (Ogii & Setyarini, 2024). Namun demikian, temuan empiris terkait pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan masih menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Sejumlah penelitian menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara studi lain melaporkan pengaruh yang lemah, tidak signifikan, atau bahkan negatif, khususnya ketika proporsi kepemilikan manajerial terlalu besar dan memicu perilaku manajerial entrenchment. Perbedaan temuan ini mengindikasikan bahwa efektivitas kepemilikan manajerial sebagai mekanisme tata kelola sangat bergantung pada konteks dan kondisi tertentu perusahaan.

Selain itu, sebagian besar penelitian sebelumnya masih menelaah pengaruh kepemilikan manajerial secara langsung tanpa mempertimbangkan faktor kontekstual yang dapat memperkuat atau melemahkan hubungan tersebut. Oleh karena itu, terdapat celah penelitian berupa perlunya kajian lebih lanjut untuk menjelaskan ketidakkonsistenan hasil penelitian terdahulu serta mengidentifikasi kondisi di mana kepemilikan manajerial benar-benar efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional secara teoretis dipandang sebagai mekanisme tata kelola perusahaan yang mampu meningkatkan efektivitas pengawasan manajemen dan meminimalkan konflik keagenan, karena investor institusional memiliki sumber daya, keahlian, serta kekuatan untuk memengaruhi kebijakan perusahaan (Affan et al., 2023; Ogi & Setyarini, 2024).

Sejumlah penelitian menemukan bahwa tingginya kepemilikan institusional berdampak positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan melalui fungsi monitoring yang lebih ketat. Namun, temuan empiris menunjukkan hasil yang belum konsisten, karena beberapa studi melaporkan pengaruh yang lemah atau tidak signifikan. Perbedaan hasil ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional tidak selalu berperan efektif sebagai mekanisme pengawasan, terutama ketika investor institusional bersifat pasif atau memiliki orientasi jangka pendek.

Selain itu, sebagian besar penelitian terdahulu masih memperlakukan kepemilikan institusional sebagai variabel yang homogen, tanpa mempertimbangkan perbedaan karakteristik dan intensitas keterlibatan antarjenis institusi, serta masih terbatas pada sektor dan periode tertentu. Oleh karena itu, terdapat celah penelitian berupa perlunya pengujian empiris lanjutan yang mengkaji kembali pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja atau nilai perusahaan dalam konteks yang berbeda guna menjelaskan ketidakkonsistenan temuan penelitian sebelumnya dan memperkaya literatur tata kelola perusahaan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sekaligus mengukur efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan keuntungan dari aktivitas operasionalnya, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan sumber dana internal (Mayliza & Dahyana, 2025).

Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan Return on Assets (ROA). ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya. Rasio ini mampu menggambarkan efisiensi penggunaan aset, baik aset berwujud maupun tidak berwujud, dalam menghasilkan keuntungan. Semakin tinggi nilai ROA, semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, sehingga berkontribusi positif terhadap kinerja dan nilai perusahaan (Wijaya et al., 2023).

Berdasarkan berbagai teori dan hasil penelitian terdahulu, hubungan antara intellectual capital, struktur kepemilikan, dan nilai perusahaan masih menunjukkan temuan yang belum konsisten. Sejumlah penelitian menemukan bahwa intellectual capital berpengaruh positif

terhadap nilai perusahaan karena mampu menciptakan keunggulan kompetitif dan meningkatkan efisiensi kinerja (Wijaya et al., 2023; Lismafita & Astuti, 2022). Namun, beberapa studi lain menunjukkan bahwa intellectual capital belum tentu secara langsung meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang rendah, sehingga manfaat aset tidak berwujud belum sepenuhnya tercermin dalam persepsi pasar.

Temuan yang tidak konsisten juga terjadi pada variabel kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Kepemilikan manajerial dipandang mampu menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Affan et al., 2023). Akan tetapi, penelitian lain menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak selalu berpengaruh signifikan karena adanya perilaku oportunistik atau proporsi kepemilikan yang relatif kecil. Demikian pula dengan kepemilikan institusional, yang dalam beberapa studi terbukti meningkatkan efektivitas pengawasan manajemen, tetapi pada studi lain tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut mengindikasikan adanya faktor lain yang memengaruhi hubungan antara intellectual capital dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dipandang sebagai variabel yang berpotensi memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut, karena tingkat laba mencerminkan efektivitas pemanfaatan sumber daya perusahaan serta menjadi sinyal penting bagi investor. Namun, penelitian yang secara simultan menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara intellectual capital, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan masih relatif terbatas, khususnya pada sektor perbankan di Indonesia.

Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk mengisi celah penelitian (research gap) dengan menguji kembali pengaruh intellectual capital, kepemilikan manajerial, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dengan memasukkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif serta memperjelas inkonsistensi hasil penelitian sebelumnya, sekaligus memperkaya kajian akademik terkait penciptaan nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Hipotesis

- H1: *Intellectual capital* berpengaruh terhadap Nilai perusahaan
- H2: Kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap Nilai perusahaan
- H3: Kepemilikan institusional berpengaruh terhadap Nilai perusahaan
- H4: Profitabilitas memperkuat pengaruh antara *intellectual capital* dengan nilai perusahaan

H5: Profitabilitas memperkuat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan

H6: Profitabilitas memperkuat pengaruh antara kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024. Populasi penelitian mencakup 24 perusahaan perbankan. Penentuan sampel dilakukan dengan metode purposive sampling, yaitu pemilihan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian.

Adapun kriteria yang digunakan dalam penentuan sampel meliputi: (1) perusahaan perbankan yang tercatat di BEI secara berturut-turut selama periode 2022–2024; (2) perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan tahunan lengkap untuk periode 2022–2024 yang diperlukan sebagai data sekunder penelitian; serta (3) perusahaan perbankan yang memiliki kelengkapan data keuangan sesuai dengan variabel yang diteliti.

Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang memenuhi persyaratan adalah sebanyak 24 perusahaan perbankan. Dengan periode pengamatan selama tiga tahun, total unit observasi yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 72 sampel (24 perusahaan × 3 tahun). Selanjutnya, tahapan pengukuran yang diperlukan dalam analisis data penelitian ini dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai *Intellectual Capital* (X1)

- $VA = \text{Out-In}$

Keterangan:

Out = Output: total penjualan dan pendapatan lain

In = Input: beban penjualan dan biaya biaya lain (selain karyawan) Proses value creation dipengaruhi oleh efisiensi dari *Human Capital* (HC), *Capital Employed* (CE) dan *Structural Capital* (SC)

- *Value added of Capital Employed* (VACA)

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

Keterangan:

VACA = *Value added of Capital Employed*

VA = *Value added*

CE = *Capital employed* (Ekuitas)

- *Value Added Human Capital* (VAHU)

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

Keterangan:

VAHU = *Value Added Human Capital*

HC = *Human Capital* (Beban karyawan *Structural Capital*)

- *Value Added* (STVA)

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

Keterangan:

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = *Structural capital*

- *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

2. Kepemilikan Manajerial (X2)

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham milik manajerial}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

3. Kepemilikan Institusional (X3)

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah saham milik institusional}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

4. Profitabilitas (ROA)

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

5. Nilai Perusahaan (PBV)

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{Harga pasar saham perlembar}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

$$\text{Nilai buku perlembar saham} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Teknik analisis dalam penelitian ini menggunakan regresi linier berganda. Metode analisis regresi berganda yang digunakan dalam penelitian ini meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, regresi linear berganda, uji hipotesis dan uji koefisien determinasi serta uji efek moderasi.

Model persamaan 1 (analisis regresi berganda) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

Model persamaan 2 (analisis regresi moderasi) :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 X_1 Z + \beta_6 X_2 Z + \beta_7 X_3 Z + \varepsilon$$

Keterangan :

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien regresi variabel independen

X1 = *Intellectual Capital*

X2 = Kepemilikan Manajerial

X3 = Kepemilikan Institusional

Z = Profitabilitas

$\varepsilon = \text{Error}$

HASIL PENELITIAN DAN DISKUSI

Deskripsi Objek Penelitian

Berdasarkan Tabel 1 menjelaskan bahwa Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode Tahun 2022 sampai dengan Tahun 2024 sebanyak 47 perusahaan, namun Perbankan yang memiliki laporan keuangan lengkap selama periode tiga tahun berturut-turut yaitu Tahun 2022-2024 yang dibutuhkan sebagai data sekunder penelitian hanya tersedia pada 24 Perusahaan Perbankan. Sehingga total sampling ialah 24×3 , ada 72 sampel. Berikut perusahaan dibidang perbankan yang memenuhi kriteria untuk menjadi sampel penelitian beserta kode perusahaan.

Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Pada penelitian ini karena asumsi normalitas untuk uji statistik klasik tidak terpenuhi maka tidak menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov melainkan menggunakan alternatif monte carlo. Berikut hasil uji normalitas menggunakan monte carlo. Berdasarkan Tabel 3, nilai Monte Carlo sebesar 0,098 dengan nilai signifikansi 0,104 ($>0,05$) menunjukkan bahwa hipotesis normalitas diterima. Artinya, data residual terdistribusi normal, sehingga analisis regresi dapat dilanjutkan dengan uji asumsi klasik lainnya.

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk melihat varians data konstan (homoskedastis) atau tidak (heteroskedastis). Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas yang ditunjukkan pada tabel tersebut, diketahui bahwa variabel Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional masing-masing memiliki nilai signifikansi sebesar 0,000; 0,003; dan 0,000, yang seluruhnya lebih kecil dari 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sehingga mengindikasikan terdapat gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

3. Uji Multikolinieritas

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala multikolinieritas adalah dengan melihat besaran korelasi antar variabel independen dan besarnya tingkat kolinieritas yang masih dapat ditolerir, yaitu tolerance $>0,10$ dan *Variance Inflation Factor* (VIF) <10 .

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (Y)

Berdasarkan hasil uji multikolinieritas yang disajikan pada Tabel 5, diketahui bahwa variabel Intellectual Capital (X1) memiliki nilai tolerance sebesar 0,956 dan VIF sebesar 1,046, variabel Kepemilikan Manajerial (X2) memiliki nilai tolerance sebesar 0,880 dan VIF sebesar 1,136, serta variabel Kepemilikan Institusional (X3) memiliki nilai tolerance sebesar 0,889 dan

VIF sebesar 1,125. Seluruh variabel independen menunjukkan nilai tolerance lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinieritas dalam model regresi, sehingga antarvariabel independen tidak saling berkorelasi secara kuat dan model regresi layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

4. Uji Autokorelasi

Masalah autokorelasi terjadi ketika penelitian memiliki data yang terkait dengan unsur waktu (*time series*). Data pada penelitian ini memiliki unsur waktu karena didapatkan antara tahun 2022-2024, sehingga perlu mengetahui apakah model regresi akan terganggu oleh autokorelasi atau tidak. Kriteria yang digunakan adalah apabila $DL < DW < 4 - du$.

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan Durbin-Watson (DW), diperoleh nilai DW sebesar 1,905. Nilai tersebut berada di antara batas atas ($du = 1,7458$) dan $4 - du = 2,2542$, yaitu $1,7458 < 1,905 < 2,2542$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun negatif, dalam model regresi yang digunakan. Hal ini menunjukkan bahwa residual pada model regresi bersifat independen, sehingga asumsi autokorelasi terpenuhi dan model regresi layak digunakan untuk analisis lebih lanjut.

Hasil Uji Hipotesis

Model persamaan 1 :

$$Y = 2,550 + 0,135X_1 - 49,534X_2 - 2,280X_3 + \epsilon$$

Model persamaan 2 :

$$Y = 2,570 + 0,135X_1 - 49,530X_2 - 2,333X_3 + 0,566Z + \epsilon$$

Berdasarkan hasil pengujian yang disajikan pada Tabel 7 dan Tabel 8, uji t pada Model 1 menunjukkan bahwa variabel *Intellectual Capital* memiliki nilai signifikansi sebesar 0,003 ($< 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel Kepemilikan Institusional juga menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,026 ($< 0,05$), meskipun arah pengaruhnya negatif. Sementara itu, variabel Kepemilikan Manajerial memiliki nilai signifikansi sebesar 0,113 ($> 0,05$), yang menunjukkan bahwa variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Pada Model 2, setelah penambahan variabel Profitabilitas, hasil uji t menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* tetap berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,003. Variabel Kepemilikan Institusional juga tetap menunjukkan pengaruh yang signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,026. Namun demikian, Kepemilikan Manajerial masih tidak berpengaruh signifikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,115, dan variabel Profitabilitas memiliki nilai signifikansi sebesar 0,753 ($> 0,05$),

sehingga dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil uji F menunjukkan bahwa Model 1 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,007 ($< 0,05$), sedangkan Model 2 sebesar 0,017 ($< 0,05$). Hal ini mengindikasikan bahwa variabel *Intellectual Capital*, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional pada Model 1, serta penambahan variabel Profitabilitas pada Model 2, secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sementara itu, nilai koefisien determinasi (R Square) pada Model 1 sebesar 0,162 menunjukkan bahwa 16,2% variasi Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen dalam model, sedangkan pada Model 2 nilai R Square meningkat sedikit menjadi 0,163. Peningkatan yang relatif kecil ini menunjukkan bahwa penambahan variabel Profitabilitas belum memberikan kontribusi yang berarti dalam meningkatkan kemampuan model dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, baik pada Model 1 maupun Model 2. Temuan ini mengindikasikan bahwa semakin efektif perusahaan dalam mengelola aset intelektual yang mencakup human capital, structural capital, dan relational capital, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin dari persepsi investor. Dengan demikian, optimalisasi pemanfaatan *intellectual capital* terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Shara et al. (2024) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan indikator penting yang berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan. Pemanfaatan sumber daya berbasis pengetahuan secara optimal memungkinkan perusahaan meningkatkan produktivitas, efisiensi, dan keberhasilan operasional, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Lismafita & Astuti, 2022). Temuan ini juga selaras dengan Resource-Based Theory yang menegaskan bahwa keunggulan kompetitif perusahaan dapat dicapai melalui pengelolaan sumber daya strategis yang bernilai, langka, dan sulit ditiru, sehingga *intellectual capital* menjadi faktor kunci dalam penciptaan value added bagi perusahaan (Yateno, 2020).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen belum mampu secara efektif menyelaraskan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Hal ini sejalan dengan penelitian Bakhtiar et al. (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan karena kepemilikan saham oleh manajemen relatif kecil dan belum signifikan.

Kondisi tersebut diduga disebabkan oleh keterlibatan manajemen sebagai pemegang saham yang masih terbatas dalam proses pengambilan keputusan strategis, sehingga peran manajerial dalam meningkatkan nilai perusahaan menjadi kurang optimal. Akibatnya, kepemilikan manajerial belum mampu menjadi mekanisme pengendalian yang efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini berbeda dengan hasil penelitian Perdana dan Raharja (2014), serta didukung oleh Gherghina (2015) dan Gill et al. (2012), yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.)

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah pengaruh negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi kepemilikan saham oleh institusi, justru nilai perusahaan cenderung mengalami penurunan. Kondisi ini mengindikasikan bahwa tingginya kepemilikan institusional tidak selalu berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Kartika dan Wirawati (2023) serta Holly et al. (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Dalam perspektif Stakeholder Theory, kepemilikan institusional dapat mendorong mekanisme pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen. Namun, pengawasan yang terlalu dominan berpotensi membatasi fleksibilitas manajerial dalam pengambilan keputusan strategis, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, kepemilikan institusional tetap dipandang mampu memberikan perlindungan bagi kepentingan pemegang saham dan meningkatkan akuntabilitas perusahaan (Permatasari & Sutapa, 2025).

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara intellectual capital dan nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Lestari (2018) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak memoderasi pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Mariani dan Suryani (2018) juga menemukan bahwa meskipun intellectual capital berpengaruh terhadap kinerja dan nilai perusahaan, profitabilitas tidak secara signifikan memperkuat hubungan tersebut. Konsistensi hasil ini mengindikasikan bahwa penciptaan nilai perusahaan melalui intellectual capital tidak selalu bergantung pada tingkat profitabilitas, melainkan juga dipengaruhi oleh faktor lain seperti efektivitas strategi manajerial, efisiensi operasional, dan kualitas tata kelola perusahaan.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tinggi atau rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan tidak memperbesar peran kepemilikan manajerial dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, kepemilikan saham oleh manajer tidak secara otomatis diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, meskipun perusahaan berada dalam kondisi yang menguntungkan.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Humairoh (2018) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak memiliki hubungan yang konsisten terhadap nilai perusahaan dan tidak diperkuat oleh tingkat profitabilitas. Selain itu, penelitian Wangsa (2023) juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berfungsi sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan.

Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memperkuat pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Dengan demikian, keberadaan investor institusional sebagai pemegang saham tidak secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan, meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Wangsa (2023) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak selalu berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan tidak diperkuat oleh kondisi profitabilitas. Selain itu, penelitian Cahyani et al. (2024) juga menemukan bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa Intellectual Capital dan Kepemilikan Institusional memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Pemanfaatan Intellectual Capital yang optimal terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun demikian, kepemilikan institusional justru menunjukkan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, terutama ketika peran dan kontrol investor institusional terlalu dominan dalam proses pengambilan keputusan manajerial. Sementara itu, kepemilikan manajerial tidak menunjukkan pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas tidak berperan sebagai variabel moderasi, baik dalam memperkuat maupun memperlemah

pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, maupun Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan temuan tersebut, perusahaan disarankan untuk mengoptimalkan pengelolaan Intellectual Capital sebagai upaya strategis dalam meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, perusahaan perlu memperhatikan komposisi dan peran kepemilikan institusional agar mekanisme pengawasan yang dilakukan tidak bersifat berlebihan dan tidak menghambat fleksibilitas manajemen dalam pengambilan keputusan strategis.

Bagi penelitian selanjutnya, disarankan untuk menambahkan variabel moderasi atau mediasi lain, seperti tata kelola perusahaan, struktur modal, atau kebijakan dividen, guna memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, penggunaan sampel penelitian yang lebih luas, baik dari sisi periode pengamatan maupun sektor industri, diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih menyeluruh, khususnya dalam mengkaji peran kepemilikan manajerial dalam berbagai kondisi perusahaan.

Ucapan Terimakasih

Penulis Mengucapkan Terima Kasih kepada seluruh pihak yang telah memberikan dukungan dan kontribusi dalam penyusunan artikel ini, baik dalam bentuk fasilitas, data, maupun masukan yang berharga selama proses penelitian dan penulisan.

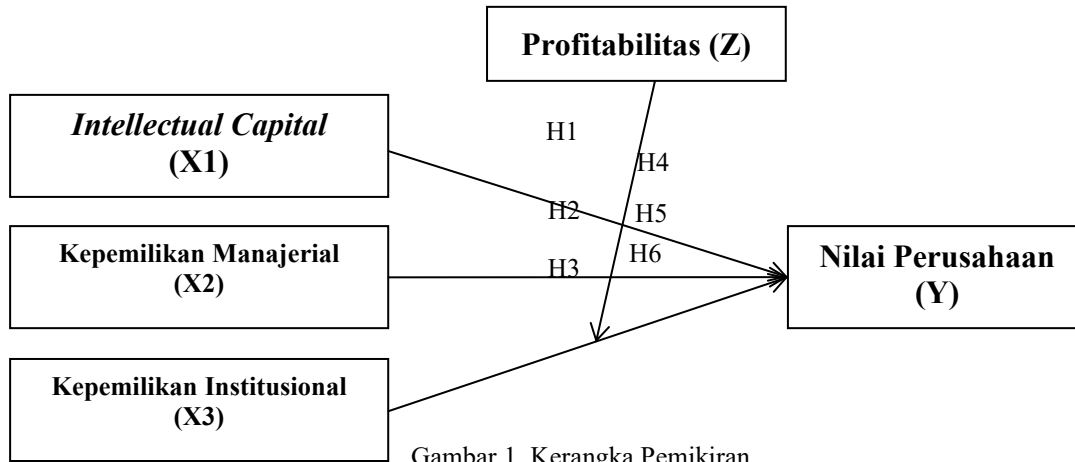
DAFTAR PUSTAKA

- Affan, M. W., Saputri, N. A., & Prianto, A. A. (2023). Pengaruh Intelektual Capital, Kepemilikan Managerial, dan kepemilikan INstitusional terhadap kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 23(02), 1–9.
- Ali, J., Faroji, R., & Ali, O. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(2), 128–135.
- Alibasyah, A. F., & Arif, A. (2024). Pengaruh Struktur Modal, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 4(2), 627–636. <https://doi.org/10.25105/v4i2.20863>
- Ananda, P., & Sinaga, M. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Firm Size, Ukuran Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan. *Menawan : Jurnal Riset Dan Publikasi Ilmu Ekonomi*, 2(5), 358–376. <https://doi.org/10.61132/menawan.v2i5.860>
- Aprelia, Sinta; Pernamasari, Rieke. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Online Insan Akuntan*, [S.l.], v. 8, n. 2, p. 27-40
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisar independen, komite audit, dan nilai perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136-142.
- Barney, J. B., & Harrison, J. S. (2020). Stakeholder Theory at the Crossroads. *Business and Society*, 59(2), 203–212. <https://doi.org/10.1177/0007650318796792>
- Cahyani, I., Mardi, M., & Ulupui, I. G. K. A. (2024). Pengaruh kepemilikan institusional dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. *EKOMA: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(2), 966-986.

- Freeman, R. E., Phillips, R., & Sisodia, R. (2020). Tensions in Stakeholder Theory. *Business and Society*, 59(2), 213–231. <https://doi.org/10.1177/0007650318773750>
- Gherghina, S. C. (2015). Corporate governance ratings and firm value: Empirical evidence from the Bucharest stock exchange. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 97-110.
- Gill, A. S., Sharma, S. P., & Mathur, N. (2012). The impact of debt policy on the investment decision of small business owners in India. *International Research Journal of Finance and Economics*, 97, 6-13.
- Hamirudin, A., Darwis, H., & Meliana. (2024). Pengaruh Intellectual Capital dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Kontrol Ukuran Perusahaan. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 3(6), 1689–1698. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v3i6.4701>
- Handayani, S., & Arifin, J. (2020). *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Terindex LQ45 Periode 2016-2021*. 7, 1568–1585.
- Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Tangke, P. (2023). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Ukuran Perusahaan, Dan Manajemen Aset Terhadap Nilai Perusahaan. *JAF- Journal of Accounting and Finance*, 7(1), 12. <https://doi.org/10.25124/jaf.v7i1.5642>
- Humairoh, F. (2018). Pengaruh corporate social responsibility dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013--2015. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing Dan Keuangan*, 15(2), 162-188.
- Indriani, R., Mansur, F., & Hernando, R. (2025). The Effect Of Intellectual Capital And Corporate Social Responsibility On Firm Value With Managerial Ownership As A Moderating Variabel . *JAKU (Jurnal Akuntansi & Keuangan Unja)* (E-Journal), 10(03), 318–331. <https://doi.org/10.22437/jaku.v10i03.47409>
- Kartika, N. K. P., & Wirawati, N. G. P. (2023). Good Corporate Governance, Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 34(1), 41–54
- Karnasi, R., Lunarindiah, G., & Ramadhanti, M. (2025). Faktor Penentu Kinerja Keuangan Bank yang Terdaftar di BEI. *Journal of Accounting and Finance Management*, 5(6), 1858–1869. <https://doi.org/10.38035/jafm.v5i6.1480>
- Kusumaningrum, D. P., & Iswara, U. S. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKU)*, 1(3), 295–312. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v1i3.5509>
- Lestari, D. A. A. (2018). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi (Doctoral dissertation, STIE PERBANAS SURABAYA).
- Lismafita, D., & Astuti, S. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Jasa Perbankan di BEI Periode 2017-2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi (JIMMBA)*, 4(6), 766–787. <https://doi.org/10.32639/jimmba.v4i6.224>
- Mariani, D., & Suryani, S. (2018). PENGARUH ENTERPRISE RISK MANAGEMENT DISCLOSURE, INTELLECTUAL CAPITAL DISCLOSURE DAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY DISCLOSURE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Industri Baran. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 7(2), 119-138.
- Mayliza, R., & Dahyana, D. S. (2025). Profitability and Company Growth toward Firm Value in the Banking Sector Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Jurnal Manajemen Dan Pendidikan Dasar*, 5(4), 1648–1662. <https://doi.org/https://ejournal.yasin-alsys.org/arzusin>
- Ogi, E., & Setyarini, Y. (2024). Pengaruh Intellectual Capital, Kepemilikan Institusional Dan

- Kepemilikan Manajerial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *J-MACC: Journal of Management and Accounting*, 7(1), 62–76. <https://doi.org/10.52166/j-macc.v7i1.4860>
- Perdana, R. S., & Raharja, R. (2014). Analisis Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 3(3), 1-13.
- Permatasari, D., & Sutapa. (2025). Pengaruh Modal Intelektual (Intellectual Capital), Profitabilitas, Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Sultan Agung*, 287–306.
- Putra, Pasaribu, Putri, I. K., Fisabillah, L. W. P., & Dewi, D. D. (2024). Determinan Harga Saham Bank Umum yang Terdaftar di BEI: Pendekatan analisis fundamental. *INDEPENDENT: Journal of Economics*, 4(3), 138–149. <https://ejournal.unesa.ac.id/index.php/independent>
- Putri, A. K., & Trisnawati, R. (2024). Pengaruh Profitabilitas, Gender Diversity, Intellectual Capital, Kepemilikan Manajerial, Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan. 08(03), 1–18. <https://doi.org/10.14341/cong23-24.05.24-108>
- Rahayu, M., & Utami, N. E. (2022). Pengaruh Profitabilitas sebagai Moderasi Struktur Modal dan Size terhadap Nilai Perusahaan. *Ikraith-Ekonomika*, 6(2), 191–201. <https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v6i2.2351>
- Sagala, P. dan Sitohang, R. B. (2021). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Mediator Variabe. *Jurnal Ekonomika* Vol. 10(2): 227-243
- Setiawan, B. T dan Arismaya, A. D. (2025). The Influence of Intellectual Capital(IC)and Managerial Ownership on Firm Value with Firm Size as a Moderating Variable (A Sectoral Study on Companies Listed in the Jakarta Islamic Index for the Period 2019–2023). *Jurnal Ilmiah Bisnis, Manajemen dan Akuntansi* 5(1), 1-9.
- Shara, Y., Kholis, A., & Ikhsan, A. (2024). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan pada Bank Syariah di Malaysia Tahun 2019-2022. *Owner*, 8(2), 1722–1731. <https://doi.org/10.33395/owner.v8i2.2281>
- Skhvediani, A., Maksimenko, D., Maykova, A., & Kudryavtseva, T. (2022). Assessment of the Impact of Intellectual Capital on the Profitability of IT Companies in Russia. *International Journal of Technology*, 13(7), 1558–1567. <https://doi.org/10.14717/ijtech.v13i7.6203>
- Silvia, & Dewi, S. P. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi*, IV(1), 310–317.
- Suzan, L., & Juliawan, R. (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*, 6(2), 214–225. <https://doi.org/10.36587/probank.v6i2.1024>
- Wangsa, A. D. (2023). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *JiIP-Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 6(11), 9310-9317.
- Wijaya, I., Handayani, N., & Putri, D. A. (2023). Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Dilihat Dari Pengaruh Intellectual Capital. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen Bisnis*, 3(3), 30–41. <https://doi.org/10.56127/jaman.v3i3.1046>
- Yateno, Y. (2020). Intellectual Capital Impact Pada Financial Performance Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Fidusia: Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 2(2), 69–87. <https://doi.org/10.24127/jf.v2i2.455>

GAMBAR, GRAFIK DAN TABEL



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Keterangan	Jumlah
1	Seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2024	47
2	Perusahaan perbankan dengan laporan dibutuhkan tidak tersedia	18
3	Perusahaan perbankan yang memiliki laporan keuangan yang dibutuhkan tahun 2022-2024	24
4	Total perusahaan perbankan yang akan diteliti	24
Jumlah sampel 24x3		72

Tabel 2. Daftar Sampel Perusahaan Perbankan yang Memiliki Laporan Keuangan yang Dibutuhkan Pada Tahun 2022-2024

No	Kode	Nama Perusahaan
1	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
2	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
3	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
4	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
5	BDMN	PT Bank Danamon Indonesia Tbk
6	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
7	BNII	PT Bank Maybank Indonesia Tbk
8	BNLI	PT Bank Permata Tbk
9	BNGA	PT Bank CIMB Niaga Tbk
10	NISP	PT Bank OCBC NISP Tbk
11	PNBN	PT Bank Pan Indonesia Tbk
12	BAGI	PT Bank IBK Indonesia Tbk
13	BCIC	PT Bank JTrust Indonesia Tbk
14	BMAS	PT Bank Maspion Indonesia Tbk
15	BGTG	PT Bank Ganesha Tbk
16	BRAI	PT Bank Raya Indonesia Tbk
17	BACA	PT Bank Capital Indonesia Tbk
18	SDRA	PT Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

No	Kode	Nama Perusahaan
19	NOBU	PT Bank Nationalnobu Tbk
20	BBSI	PT Bank Bisnis Internasional Tbk
21	MAYA	PT Bank Mayapada Internasional Tbk
22	BKSW	PT Bank KB Bukopin Tbk
23	BBHI	PT Allo Bank Indonesia Tbk
24	BVIC	PT Bank Victoria International Tbk

Tabel 3. Uji Normalitas Metode *Monte Carlo*

Variabel	Nilai Monte Carlo	<i>Asymp. Sig.</i>	Keterangan
<i>Standardized Residual</i>	0,098	0,104	Normal

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,314	0,467		4,955	0,000
	intellectual capital	0,100	0,025	0,407	3,953	0,000
	kepemilikan manajerial	-56,336	17,983	-0,336	-3,133	0,003
	kepemilikan institusional	-2,449	0,586	-0,446	-4,181	0,000

Tabel 5. Hasil uji Multikolinieritas

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
Intellectual Capital (X1)	0,956	1,046
Kepemilikan Manajerial (X2)	0,880	1,136
Kepemilikan Institusional (X3)	0,889	1,125

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model	DL	du	4-du	DW
1	1,5567	1,7458	2,2542	1,905

Tabel 7. Hasil uji t Model 1 dan Model 2

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,550	0,801		3,183	0,002
	Intellectual Capital	0,135	0,044	0,350	3,086	0,003
	Kepemilikan Manajerial	-49,534	30,852	-0,190	-1,606	0,113
	Kepemilikan Institusional	-2,280	1,005	-0,267	-2,269	0,026
2	(Constant)	2,570	0,809		3,177	0,002
	Intellectual Capital	0,135	0,044	0,351	3,073	0,003
	Kepemilikan Manajerial	-49,530	31,058	-0,190	-1,595	0,115
	Kepemilikan Institusional	-2,333	1,025	-0,273	-2,275	0,026
	Profitabilitas	0,566	1,792	0,036	0,316	0,753

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Tabel 8. Hasil uji F Model 1 dan Model 2

	Model	<i>Sum of Squares</i>	<i>Mean Square</i>	F	Sig.
1	Regression	22.561	7.520	4.367	0,007
	Residual	117.089	1.722		
	Total	139.650			
2	Regression	22,735	5,684	3,257	0,017
	Residual	116,915	1,745		
	Total	139,650			

Tabel 9. Hasil *R Square* Model 1 dan Model 2

Model	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,402	0,162	0,125	1,31221044
2	0,403	0,163	0,113	1,32098241

Tabel 10. Kesimpulan Uji Hipotesis

Hipotesis	Keterangan	Hasil
H1	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Diterima
H2	Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Ditolak
H3	Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	Diterima
H4	Profitabilitas memperkuat pengaruh antara <i>intellectual capital</i> dengan Nilai Perusahaan	Ditolak
H5	Profitabilitas memperkuat pengaruh antara kepemilikan manajerial dengan Nilai Perusahaan	Ditolak
H6	Profitabilitas memperkuat pengaruh antara kepemilikan institusional dengan Nilai Perusahaan	Ditolak