



# MEDIASI

Manajemen, Ekonomi, Pendidikan dan Akuntansi

Volume 06 Nomor 01 Juli 2017

## **Azizul Kholis dan Deci Fiferonica Purba**

KEPEMILIKAN, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP PENGUNGKAPAN INFORMASI INTELLECTUAL CAPITAL PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA

## **Bunga Irhamna Khalida Tanjung dan Nasrul Syakur**

PENERAPAN METODE DRILL DALAM MENINGKATKAN KUALITAS BELAJAR BAHASA INDONESIA PADA MATERI MENULIS HURUF KAPITAL SISWA KELAS II SD AL-WASHLIYAH 01 MEDAN

## **Erik Herianto Tampubolon dan Lili Wardani Harahap**

PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE DAN FIRM SIZE TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2010-2014

## **Haradongan Sianturi**

ANALISIS PERAN PEMUDA DALAM MENGEMBANGKAN SEKTOR PARIWISATA DI KABUPATEN TAPANULI TENGAH

## **Itsnaini Hasanah dan Yulita Triadiarti**

PENGARUH DER, ITO, DAN DPR TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014

## **Januar Parlentino dan Surbakti Karo-Karo**

PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, KUALITAS KAP, FIRMSIZE DAN LEVERAGE TERHADAP INTEGRITAS LAPORAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015

## **Mahfudzoh Sinaga dan OK Sofyan Hidayat**

PENGARUH SISTEM PENGENDALIAN INTERNAL, AUDIT LAPORAN KEUANGAN, DAN PENERAPAN GOOD GOVERNANCE TERHADAP KUALITAS LAPORAN KEUANGAN

## **Yossi Annisa Hendry dan Chandra Situmeang**

PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI HUMAN CAPITAL PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA

**JURNAL MEDIASI UNIMED**

**Penanggung Jawab :**

Prof. Indra Maipita, M.Si., Ph.D  
Dekan Fakultas Ekonomi

**Dewan Penasehat Redaksi :**

Dr. Eko Wahyu Nugrahadi, M.Si  
Drs. La Ane, M.Si  
Drs. Jhonson, M.Si

**Pimpinan Redaksi**

Dr. Azizul Kholis, SE., M.Si

**Anggota redaksi**

Pasca Dwi Putra, SE, M.Si  
Ali Fikri Hasibuan, SE, M.Si  
Sulaiman Lubis, SE, M.M

**Dewan Pakar/ Penyunting Ahli**

Prof. Dr. Syaiful Sagala, M.Pd (Universitas Negeri Medan)  
Prof. Imam Ghozali, M.Kom, Ph. D., Ak., CA (Universitas Negeri Medan)  
Prof. Azhar Maksum, M. Ec., Acc., Ph.D., Ak (Universitas Sumatera Utara)  
Dr. Mhd. Yusuf Harahap, M.Si (Universitas Negeri Medan)  
Dr. Filtra Waty, M.Si (Universitas Negeri Medan)  
Dr. Nasirwan, SE., M.Si., Ak., CA (Universitas Negeri Medan)  
Dr. Saidun Hutasuhut, M.Si (Universitas Negeri Medan)  
Dr. Muammar Kadafi, SE., M.Si., Ak., CA (Universitas Malikussaleh Lhokseumawe)  
Dr. Iskandar Muda, SE., M.Si., Ak., CA (Universitas Sumatera Utara)  
Dr. Gusnardi, M.Si., Ak., CA (Universitas Riau)  
Dr. Bambang Satriawan, SE., M.Si (Universitas Batam)

**Penerbit**

Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan

**Alamat Redaksi**

Jl. Williern Iskandar Pasar V Medan Estate  
Kotak Pos. 1589 Medan Sumatera Utara Kode Pos 20221  
Telp. 061.6625973 Fax 061. 6614002 e-mail : [azizulkholis1@gmail.com](mailto:azizulkholis1@gmail.com)

*Jurnal Mediasi adalah jurnal ilmiah berkala yang terbit dua kali setahun pada setiap bulan juli dan desember. Jurnal ini memuat hasil penelitian dan kajian konseptual bidang Manajemen, Ekonomi, Pendidikan, dan Akuntansi. Tujuan penerbitan berkala ini adalah menyediakan wadah diseminasi hasil penelitian dan kajian yang dilakukan oleh para dosen, peneliti dan praktisi untuk menjadi rujukan akademis dan perluasan ilmu pengetahuan. Redaksi menerima artikel dari penulis sesuai kriteria dan persyaratan penulis yang ditetapkan.*

## DAFTAR ISI

No.	Penulis	Judul	Hal
01	Azizul Kholis Deci Fiferonica Purba	PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, STRUKTUR KEPEMILIKAN, PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN UMUR PERUSAHAAN TERHADAP PENGUNGKAPAN INFORMASI INTELLECTUAL CAPITAL PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA	1-15
02	Bunga Irahma Khalida Tanjung Nasrul Syakur	PENERAPAN METODE DRILL DALAM MENINGKATKAN KUALITAS BELAJAR BAHASA INDONESIA PADA MATERI MENULIS HURUF KAPITAL SISWA KELAS II SD AL-WASHLIYAH 01 MEDAN	16-31
03	Erik Herianto Tampubolon Lili Wardani Harahap	PENGARUH MEKANISME CORPORATE GOVERNANCE DAN FIRM SIZE TERHADAP KONDISI FINANCIAL DISTRESS PADA PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI TAHUN 2010-2014	32-46
04	Haradongan Sianturi	ANALISIS PERAN PEMUDA DALAM MENGEMBANGKAN SEKTOR PARIWISATA DI KABUPATEN TAPANULI TENGAH	47-59
05	Itsnaini Hasanah Yulita Triadiarti	PENGARUH DER, ITO, DAN DPR TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN PERTUMBUHAN MODAL SENDIRI SEBAGAI VARIABEL INTERVENING PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012-2014	60-77
06	Januar Parlentino Surbakti Karo Karo	PENGARUH CORPORATE GOVERNANCE, KUALITAS KAP, FIRMSIZE DAN LEVERAGE TERHADAP INTEGRITAS LAPORAN KEUANGAN PADA PERUSAHAAN PROPERTY AND REAL ESTATE YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2013-2015	78-90
07	Mahfudzoh Sinaga OK Sofyan Hidayat	PENGARUH SISTEM PENGENDALIAN INTERNAL, AUDIT LAPORAN KEUANGAN, DAN PENERAPAN GOOD GOVERNANCE TERHADAP KUALITAS LAPORAN KEUANGAN	91-102
08	Yossi Annisa Hendry Chandra Situmeang	PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI HUMAN CAPITAL PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA	103-118

**PENGARUH MEKANISME GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN MELALUI *HUMAN CAPITAL* PADA PERUSAHAAN  
PERBANKAN DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Yossi Annisa Hendry  
Universitas Negeri Medan**

**Chandra Situmeang  
Universitas Negeri Medan**

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing terhadap Nilai Perusahaan melalui *Human Capital*. Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2014. Sampel sebanyak 11 perusahaan menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan yang diunduh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Teknis analisis data menggunakan analisis jalur. Hasil uji secara parsial kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap *Human capital* dengan signifikansi masing-masing : Kepemilikan Manajerial ( $0,017 < 0,05$ ), kepemilikan institusional ( $0,046 < 0,05$ ) dan Kepemilikan Asing ( $0,002 < 0,05$ ). Artinya semakin tinggi kepemilikan manajerial menjadikan manajer lebih optimal dalam mengelola perusahaan sehingga semakin tinggi *human capital*, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing sebagai bagian dari mekanisme *Good Corporate Governance* melakukan pengawasan yang dapat meminimalisir resiko dari tindakan manajemen memaksimalkan utilitasnya akibatnya pengelolaan aktiva lebih *efisien* sehingga *human capital* meningkat. *Human Capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan signifikansi ( $0,004 < 0,05$ ) artinya *human capital* merupakan kombinasi ide, pengetahuan, *skill* serta komitmen karyawan saat menjalankan tugasnya dapat menghasilkan nilai tambah sehingga meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang. *Human Capital* secara signifikan memediasi hubungan antara kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan artinya kepemilikan saham oleh manajemen membuat semakin meningkatnya *human capital* sehingga investor tertarik untuk berinvestasi dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan meningkat, sedangkan pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan asing tidak dapat dimediasi melalui *human capital*.

**Kata kunci :** Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, kepemilikan Asing, *Human Capital* , Nilai Perusahaan

# I. PENDAHULUAN

## 1.1 Latar Belakang Masalah

Tujuan utama didirikannya perusahaan tidak lain ialah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Bringham dan Houston, 2010:7). Menurut Meryaty (2011) Nilai perusahaan merupakan nilai yang bersedia dibayarkan investor untuk perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran para pemegang saham, dikarenakan kekayaan pemegang saham terletak pada lembaran-lembaran saham yang dimilikinya. Menurut Laila (2011) Nilai perusahaan dapat diukur melalui beberapa aspek salah satunya ialah harga pasar saham yang mencerminkan penilaian investor atas setiap ekuitas milik perusahaan. Berdasarkan data dari laman [idx.co.id](http://idx.co.id) nilai perusahaan perbankan yang merupakan tujuan perusahaan tidak konsisten meningkat tiap tahunnya.

Tabel 1.1

Rata-rata Nilai Perusahaan Perbankan 2011-2014

Indikator	2011	2012	2013	2014
<i>Price To Book Value</i>	2,33	2,40	1,88	1,95

Data diolah dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Dari tabel 1.1 dapat dilihat bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diukur dengan PBV mengalami fluktuasi dari tahun ke tahun. Pada 2012 terlihat terjadi peningkatan nilai perusahaan dari tahun sebelumnya namun, di tahun berikutnya tepatnya pada 2013 nilai perusahaan mengalami penurunan, kemudian meningkat kembali di tahun 2014. Peningkatan nilai perusahaan yang tidak konsisten terjadi karena ada faktor-faktor yang mempengaruhinya, sehingga faktor tersebut perlu diketahui agar dapat diambil langkah untuk meningkatkan nilai perusahaan kedepannya.

Menurut Laila (2011) Peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai jikalau terjalannya kerja sama antara manajemen dengan *stakeholder* maupun *shareholder* dalam membuat keputusan-keputusan yang membantu pencapaian tujuan tersebut dengan memaksimalkan *resources* yang dimiliki. Dalam proses pengoptimalan nilai perusahaan tersebut, kerap muncul konflik kepentingan (*agency conflict*). Menurut teori agensi konflik kepentingan tersebut ditengarai terjadi akibat pemisahan kedudukan antara pihak pengelola dengan pemilik yang membuat kedua belah pihak memiliki proporsi kerja dan tujuan yang berbeda (Darmawati dkk 2004). Pemegang saham ingin mendapatkan *return* yang tinggi atas dana yang diinvestasikannya, disisi lain manajemen sebagai pihak yang diberi kewenangan pengelolaan juga berkeinginan memenuhi utilitas pribadinya. Menurut Jensen dan Meckling dalam Permanasari (2010) tindakan pemenuhan utilitas pribadi yang dilakukan manajemen akan menambah biaya bagi perusahaan dan dapat menyebabkan operasional perusahaan tidak berjalan sesuai tujuan.

Suatu mekanisme pengendalian yang dapat menselaraskan perbedaan kepentingan tersebut diperlukan agar konflik keagenan dapat diminimalisir (Purwaningtyas 2011). Mekanisme tersebut ialah *Good Corporate Governance*. *Good Corporate Governance* merupakan konsep yang menjelaskan aturan yang mengatur hubungan antara para pemegang saham, manajer, direksi maupun *stakeholder* lainnya yang berkenaan dengan proses, hak

maupun kewajiban mereka yang dapat berfungsi sebagai sarana untuk menentukan teknik monitoring kinerja (Darmawati dkk 2004).

Buruknya penerapan tata kelola di suatu perusahaan dapat mengakibatkan kerugian bahkan kebangkrutan suatu bisnis. Terjadinya serangkaian peristiwa seperti krisis keuangan tahun 1997-1998 yang melanda Indonesia. Disusul peristiwa pembubaran 38 bank dan diambil alihnya 7 bank lain oleh pemerintah pada 1999. Menurut world bank dalam Sutedi (2011:66) fenomena di atas terjadi bukan saja karena faktor ekonomi makro belaka namun juga disebabkan lemahnya implementasi prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* di perusahaan. Terlihat dari kurangnya pengawasan terhadap aktivitas manajemen maupun kurang intensifnya pihak eksternal untuk mendorong terciptanya efisiensi perusahaan.

Melihat peristiwa tersebut dan guna mengatasi konflik kepentingan antara pemilik dan pengelola, *Good Corporate Governance* mutlak diperlukan di perusahaan, karena peningkatan nilai perusahaan sangat berkaitan erat dengan manajemen sebagai pihak pengelola dan investor eksternal baik institusi maupun pihak asing sebagai pihak yang mengawasi kinerja manajemen dalam memberdayakan *resources* perusahaan.

Menurut Permanasari (2011) *Good Corporate Governance* dapat diterapkan di perusahaan dengan mengatur jumlah kepemilikan saham manajerial maupun institusional. Kepemilikan saham oleh manajerial dapat menyamakan kedudukan manajemen dengan pemegang saham dan menjadikan selarasnya kepentingan antar kedua pihak tersebut sehingga manajemen cenderung mengambil keputusan yang dapat meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Menurut Minow dan Bringham dalam (Taufiq 2013), tidak ada hal yang membuat manajemen berfikir seperti apa yang difikirkan para pemegang saham, sebaik pemegang saham itu sendiri. Kepemilikan saham oleh investor institusional dan asing sebagai *sophisticate investor* dengan kepemilikan yang besar mempunyai *power* yang cukup untuk mencegah manajemen dari tindakan mengkonsumsi *perquisites* yang berlebihan dan membuat pemanfaatan aktiva menjadi lebih efisien (Nuraeni 2010) maka dari itu dengan kontrol yang dimiliki, kepemilikan saham maka dipercaya dapat mempengaruhi jalannya perusahaan.

Penelitian Welim (2011) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian Saputra (2010) menunjukkan bahwa Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan namun kepemilikan institusi dan kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebaliknya Purwaningtyas (2011) menemukan bahwa kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peningkatan nilai perusahaan juga tak terlepas dari pengaruh keberadaan sumber daya maupun modal milik perusahaan serta kemampuan pemanfaatannya karena, tanpa sumber daya maupun modal perusahaan tidak mempunyai kekuatan untuk beroperasi maupun menciptakan nilai. Menurut Safieddine *et al* (2009) dalam Handoko (2013) adanya *Good Corporate Governance* di suatu perusahaan akan memastikan bahwa keputusan yang diambil manajemen fokus terhadap aktivitas yang dapat meningkatnya nilai perusahaan yang bersangkutan melalui pengelolaan seluruh asset miliknya.

Perusahaan di Indonesia pada umumnya masih berorientasi pada penggunaan *tangible aset* sehingga produk maupun layanan yang dihasilkan masih miskin kandungan teknologi,

padahal transformasi *knowledge* menjadi suatu inovasi produk maupun layanan lebih diperlukan dibanding *tangible asset* dalam memenangkan persaingan di tengah ketatnya persaingan bisnis di era globalisasi (Abidin 2000 dalam Sawarjuno Kadir 2003). Menurut Endri (2010) *tangible asset* akan bersifat pasif tanpa adanya sumber daya manusia sebagai pelaksana yang mentransformasikan *knowledge* dan keterampilan miliknya dalam mengelola *tangible asset* tersebut agar menghasilkan produk yang *favorable* dan bernilai lebih. *Resources Based Theory* menyatakan bahwa pengetahuan milik karyawan merupakan sumber daya yang berharga dan sulit ditiru, yang pemanfaatannya dapat menciptakan suatu kombinasi unik dalam menghasilkan *output* yang dapat memberikan keunggulan kompetitif yang menghasilkan kekayaan (Wahdikorin 2010). Berdasarkan *Resource Based Theory* keunggulan bersaing hanya akan tercipta jika perusahaan yang mampu mengelola aset-strategis yang bersifat langka, berharga dan susah ditiru.

Disinilah *Good Corporate Governance* berperan penting dalam mengelola sumber daya strategis tersebut. *Good Corporate Governance* yang diproksikan dalam kepemilikan saham manajerial, institusional, dan asing memiliki *power* yang dapat mempengaruhi pembuatan kebijakan tentang pemberdayaan *Human Capital* sebagai pedoman manajemen dalam tugasnya serta dapat pula mengontrol aktivitas pengelolaan *Human Capital* tersebut agar lebih efisien (Saleh *et al* 2008 dalam Novitasari Januarti 2009).

*Human Capital* merupakan sumber daya unik yang mencerminkan *individual knowledge stock* dengan segala skill maupun kemampuan berinovasi para pegawainya, dapat memberi nilai tambah bagi produk maupun jasa yang akan membuat perusahaan unggul dalam pasar dan menghasilkan pendapatan yang lebih besar dari pesaingnya (Lubis 2013). Nilai tambah (*value added*) sebagai salah satu wujud penciptaan nilai, hanya akan diperoleh dari pemanfaatan asset yang unik, berharga, dan sulit ditiru (Pramelasari 2010). Penciptaan nilai tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan karena akan membuat semakin tertariknya investor untuk berinvestasi. Tresnasary (2013) menyatakan bahwa investor akan memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan yang memiliki nilai modal intelektual yang lebih besar. Penelitian Weatherly (2003) dalam Lubis (2013) menemukan bahwa sekitar 85 persen nilai pasar perusahaan ditentukan oleh *Human Capital*. Penilaian yang tinggi hanya akan diperoleh jika perusahaan mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, sesuai dengan *Resources based theory* (Hadiwijaya 2013).

## 1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan batasan masalah yang dipaparkan di atas, maka yang menjadi rumusan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap *human capital* ?
2. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap *human capital* ?
3. Apakah kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap *human capital*?
4. Apakah *human capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*?
6. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*

7. Apakah kepemilikan asing berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital* ?

## II. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Kerangka Teoritis

#### 2.1.1. Teori Keagenan (Agency Theory)

*Agency relationship* terjadi manakala pemilik (*principal*) menyewa jasa individu maupun organisasi lain (*agent*) untuk melakukan serangkaian pekerjaan dan mendelegasikan kewenangan dalam membuat keputusan kepada *agent* tersebut (Brigham Houston 2006 dalam Laila 2011). Adanya pemisahan antara kepemilikan yang dimiliki pemilik (*principal*) dan pengendalian oleh pihak pengelola yaitu manajer (*agent*) dapat menimbulkan konflik keagenan manakala pihak-pihak yang saling bekerja sama tersebut mempunyai tujuan dan pembagian kerja yang berbeda (Darmawati 2004). Pemegang saham selaku pemilik berkeinginan memperoleh *return* yang tinggi ataupun peningkatan kekayaan sedangkan, disisi lain manajer sebagai pihak yang didelegasikan, diberi kewenangan penuh dalam mengelola perusahaan termasuk mengelola dana investor memungkinkan manajer yang juga mempunyai kebutuhan pribadi melakukan tindakan yang dapat memenuhi utilitasnya seperti mengonsumsi *perquisites* yang berlebihan maupun menginvestasikan kas perusahaan ke aktivitas yang kurang menguntungkan perusahaan (Meythi 2005).

Eisenhardt dalam Pramelasari (2010) menggunakan tiga asumsi sifat dasar manusia guna menjelaskan mengenai teori agensi yaitu (1) pada umumnya manusia mementingkan diri sendiri (*self interest*) (2) manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (3) manusia cenderung menghindari resiko (*risk adverse*). Berdasarkan asumsi sifat dasar manusia tersebut kemungkinan besar manajer akan bertindak berdasarkan sifat *opportunistic* yakni mengutamakan kepentingan pribadinya.

#### 2.1.2. *Resources Based Theory* (RBT)

Teori ini memandang perusahaan sebagai kumpulan asset atau sumber daya serta kemampuan dalam mengelolanya. Penrose pada 1959 pelopor pertama teori ini mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberi yang memberi karakter unik bagi setiap perusahaan (Kor dan Mohny 2004 dalam Hadiwijaya 2013). Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan sumber daya yang unik/ perbedaan sumber daya dan kemampuan memanfaatkannya dapat membuat perusahaan lebih unggul dibanding para pesaingnya.

Pendekatan *Resources Based Theory* menyatakan bahwa perusahaan dapat unggul dalam persaingan dan memperoleh keuntungan diatas rata-rata jikalau perusahaan tersebut mampu mengelola dan memberdayakan asset-asset strategis miliknya (Wahdikorin 2010). Lebih lanjut Pramelasari (2010) menyatakan bahwa agar dapat memenangkan persaingan perusahaan membutuhkan dua hal utama. Pertama, memiliki keunggulan dalam sumber daya yang dimilikinya. Kedua, kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya tersebut, oleh karena itu perlu dilakukan idenfikasi terhadap sumber daya strategis / sumber mana yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

### 2.1.3. *Human capital Theory*

Teori ini dikembangkan pertama kali oleh Becker 1964 menyatakan bahwa investasi dalam pelatihan dan peningkatan sumber daya manusia merupakan investasi yang sangat penting. *Human capital* mempunyai nilai dalam pasar, namun nilai potensial dalam *human capital* dapat terealisasi penuh dengan kerja sama individu, oleh karena itu timbul biaya untuk memunculkan perilaku produktif pegawai yang berhubungan dengan motivasi, monitoring, maupun untuk mempertahankannya dan biaya tersebut dikategorikan sebagai investasi karena akan diperoleh kembali pada masa mendatang. Dengan kata lain investasi dalam *human capital* dilakukan guna pengantisipasi tingkat pengembalian yang akan datang (Becker 1964, Wernerfelt 1984 dalam Wahdikorin 2010).

Pengetahuan, skill, pengalaman yang terefleksikan dalam *human capital* dapat meningkatkan produktifitas tenaga kerja yang turut meningkatkan kinerja perusahaan. Oleh karenanya organisasi bisnis harus dapat mengelola sumber daya manusianya dengan berbagai cara seperti memberi kesempatan pengembangan secara estensif maupun membuat pelatihan maupun pendidikan kilat agar *human capital* karyawannya meningkat. Peningkatan pada *Human Capital* dapat memperbaiki kinerja perusahaan dan turut mempengaruhi kompetensi utama perusahaan (Lubis 2013). *Human capital* yang meningkat akan membuat perusahaan mampu menghasilkan *output* baik berupa jasa ataupun barang sesuai apa yang dibutuhkan pelanggan dengan kualitas yang lebih baik dibanding yang ditawarkan pesaingnya atau dengan kata lain perusahaan itu berdaya saing tinggi.

### 2.1.4. *Good Corporate Governance (GCG)*

*Good Corporate Governance* ialah Upaya mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar tercapainya keseimbangan antara kekuatan dan kewenangan perusahaan (Cadbury dalam Sutedi 2011: 1)

FCGI (*Forum for Corporate Governance in Indonesia*) mendefinisikan *corporate governance* dalam Darmawati (2004):

“Seperangkat peraturan yang mengatur hubungan antara pemegang, pengurus (pengelola) perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka serta memberi struktur yang memfasilitasi penentuan sasaran perusahaan dan sebagai sarana penentuan teknik monitoring”

### III. METODOLOGI PENELITIAN

#### 3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian dilakukan pada perusahaan perbankan yang *Go Public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan mengakses data laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan perusahaan di laman [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dengan periode penelitian dari tahun 2011-2014. Waktu penelitian dimulai dari bulan Juni 2015.

#### 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

##### 3.2.1 Populasi

Populasi menurut Ikhsan dan Misri (2012:141) terdiri atas sekelompok orang, kejadian atau sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu yang bersifat general. Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang waktu 2011-2014 yang berjumlah 31 perusahaan.

##### 3.2.2 Sampel

Sampel merupakan bagian dari jumlah maupun karakteristik yang dimiliki populasi dan dipilih secara hati-hati dari populasi tersebut (Ikhsan dan Misri, 2012:142). Pengambilan sampel pada penelitian ini dipilih melalui penarikan sampel *purposive sampling* yang berdasarkan kriteria tertentu.

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel adalah :

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014 dan tidak sedang dalam proses delisting selama periode penelitian
2. Perusahaan perbankan yang menyajikan laporan tahunan dan laporan keuangan auditan dalam mata uang rupiah untuk periode yang berakhir 31 Desember selama periode penelitian
3. Perusahaan perbankan yang mencantumkan data mengenai struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta kepemilikan asing secara berturut-turut pada rentang waktu penelitian
4. Perusahaan perbankan yang memiliki laba positif selama periode penelitian

#### 3.3 Variabel Penelitian dan Definisi Operasional

##### 3.3.1 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu berbentuk apa saja yang ditetapkan peneliti untuk dipelajari hingga diperoleh informasi tentang hal tersebut, kemudian ditarik kesimpulan (Sugiyono 2010 : 63).

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Variabel Eksogen

Variabel eksogen atau yang juga disebut variabel *antecedent* , variabel bebas merupakan variabel yang menjadi penyebab berubahnya variabel terikat. Variabel eksogen dalam penelitian ini yakni Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing

2. Variabel intervening

Variabel intervening merupakan variabel yang disebabkan oleh variabel bebas dan dapat menghubungkan hubungan variabel bebas dengan variabel terikat menjadi suatu hubungan yang tidak langsung (Sugiyono : 39) Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel intervening ialah *Human Capital* yang diproksikan dengan HCE

### 3. Variabel Endogen

Variabel endogen atau yang juga dikenal dengan variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel lain (variabel bebas). Variabel endogen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV

## 3.3.2 Definisi Operasional Variabel

### a) Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen yang aktif dalam pengambilan keputusan perusahaan. Rumus menghitung kepemilikan manajerial :

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{saham yang dimiliki manajer}}{\text{total saham yang beredar}} \times 100\%$$

### b) Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional mencerminkan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan investasi, bank, perusahaan, asuransi maupun perusahaan lain.

Rumus menghitung kepemilikan institusional:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Saham yang dimiliki Institusional}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

### c) Kepemilikan Asing

Kepemilikan asing merupakan proporsi *outstanding share* yang dimiliki investor asing terhadap seluruh modal saham yang beredar.

Rumus menghitung kepemilikan asing:

$$\text{Kepemilikan Asing} = \frac{\text{Jumlah Saham pihak Asing}}{\text{Total saham yang beredar}} \times 100\%$$

### d) *Human Capital*

*Human Capital* didefinisikan sebagai sumber pengetahuan, ide dan inovasi yang dimiliki SDM perusahaan yang kontribusinya akan memberi nilai tambah yang dapat membuat perusahaan memperoleh keuntungan yang lebih besar dibanding para pesaingnya. Dalam penelitian ini diukur dengan *Human Capital Efficiency* (HCE). Dimana HCE adalah rasio dari *value added* terhadap *Human capital* yang merupakan indikator dari efisiensi nilai tambah modal manusia. HCE menunjukkan banyaknya *value added* yang dihasilkan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. HCE diformulasikan sebagai berikut:

$$HCE = \frac{Value\ added}{Human\ Capital}$$

Dimana :

*Value Added* (VA) : perbedaan antara penjualan (OUT) dengan pengeluaran (IN)

VA = OUT – IN

Keterangan :

OUT = Total Pendapatan

IN = Beban Usaha kecuali Beban Karyawan

Serta *Human Capital* (HC) = total pengeluaran untuk karyawan termasuk gaji, biaya pelatihan dan pengembangan karyawan dan tunjangan lainnya.

Pengeluaran untuk karyawan tersebut dalam model pulic tidak diperlakukan sebagai biaya karena model ini memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas pencipta nilai (Pramelasari 2011). Maka, pengeluaran untuk tenaga kerja seperti dana pelatihan dianggap sebagai investasi yang akan menambah *value* karyawan dimasa mendatang. Pemberian gaji dan tunjangan diharapkan akan meningkatkan komitmen dan menambah motivasi karyawan dalam bekerja sehingga produktivitas karyawan akan meningkat (Wahdikorin 2011).

#### e) Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan Harga yang bersedia dibayarkan investor atas saham perusahaan suatu entitas yang sedang beroperasi. Harga saham ialah harga yang terjadi saat saham diperdagangkan. Olehkarenanya nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai nilai pasar yang dapat memberi kemakmuran optimal pada para *shareholder* manakala harga saham perusahaan mengalami peningkatan.

Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio *price to book value*. Menurut Bringham dan Houston (2010 : 150) rasio PBV mengukur nilai yang diberikan pasar kepada perusahaan dengan membandingkan harga pasar suatu saham terhadap nilai bukunya.

$$PBV = \frac{Harga\ saham\ per\ lembar}{nilai\ buku\ per\ lembar\ saham}$$

### 3.4 Teknik Pengumpulan Data

Adapun teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dengan menggunakan metode dokumentasi. Data dikumpulkan dan diperoleh melalui media perantara yang mendukung penelitian ini yaitu : buku, jurnal, skripsi, dan laporan keuangan yang di-*publish* di situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

## IV. PEMBAHASAN

### 4.1 Hasil Penelitian

#### 4.1.1 Gambaran Umum Sampel

Penelitian ini memiliki tujuan menunjukkan pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing terhadap nilai perusahaan dengan variabel *Human Capital* yang diproksikan dengan HCE sebagai variabel intervening (perantaranya).

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang berasal dari Laporan Tahunan dan Laporan Keuangan auditan yang didownload dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.sahamoke.com](http://www.sahamoke.com). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia.

Perusahaan perbankan dipilih peneliti sebagai objek penelitian dikarenakan perbankan masuk kedalam kategori industri berbasis pengetahuan (*knowledge based industries*) yakni suatu industri yang memanfaatkan rangkaian inovasi dan pembaruan yang diciptakannya sehingga memberi nilai tersendiri atas produk dan jasa yang dihasilkan bagi konsumen. Selain itu perbankan cenderung lebih mendayagunakan potensi yang ada didiri karyawannya dibanding asset fisik yang dimiliki (Widyningrum 2004). Sumber daya manusia pada industri perbankan, memainkan peranan yang sangat penting dalam menggunakan teknologi terbaru untuk menghasilkan produk atau jasa yang diinginkan konsumen dengan cepat dan efisien, dengan kata lain industri perbankan haruslah memiliki *human capital* yang berkualitas agar unggul dalam persaingan bisnis (Putri 2011). Selain itu perbankan merupakan lembaga intermediasi yang dalam operasionalnya bergantung pada kepercayaan publik olehkarenanya perbankan menaruh perhatian besar pada *Good Corporate Governance* dan berusaha menerapkan tata kelola yang baik di perusahaanya guna melindungi kepentingan *stakeholders*. (Taufiq 2013)

Adapun data yang digunakan dalam penelitian ini berhubungan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kepemilikan asing, *Human Capital* dan nilai perusahaan. Dengan periode pengamatan dari 2011-2014. Pemilihan tahun penelitian dimulai dari 2011 dikarenakan berdasarkan Peraturan NO 7/15/PBI/2005 prasyarat modal inti minimum bank yang merupakan salah satu program Arsitektur Perbankan Indonesia (API) selambat-lambatnya tahun 2011 naik menjadi 100 milyar dari sebelumnya sebesar 80 miliar. Serta berdasarkan keterbatasan penelitian selumnya yang dilakukan oleh Januarti Novitasari (2009) menyarankan untuk menambah periode waktu penelitian, olehkarena itu penelitian ini menambahkan 1 tahun sehingga periode pengamatan menjadi 4 tahun.

Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling* yakni teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu yang kriterianya disesuaikan dengan tujuan penelitian (Wahdikorin 2010). Sampel yang digunakan adalah perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
**Penentuan Sampel**

Kriteria Sampel	Jumlah Perusahaan
Jumlah Populasi	31
Pengurangan sampel kriteria 1 : Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2011-2014 dan tidak sedang dalam proses delisting selama periode penelitian	(0)
Pengurangan sampel kriteria 2 : Perusahaan perbankan yang menyajikan laporan tahunan dan laporan keuangan auditan dalam mata uang rupiah untuk periode yang berakhir 31 Desember secara berturut-turut selama periode penelitian	(0)
Pengurangan sampel kriteria 3 : Perusahaan perbankan yang mencantumkan data mengenai struktur kepemilikan yaitu kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, serta kepemilikan asing secara berturut-turut pada rentang waktu penelitian	(17)
Pengurangan sampel kriteria 4 : Perusahaan perbankan yang memiliki laba positif selama periode penelitian	(3)
Jumlah perusahaan yang terseleksi	<b>11</b>

Sumber: IDX, diolah peneliti

Berdasarkan tabel 4.1 di atas diketahui bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria dan menjadi sampel penelitian sebanyak 11 perusahaan dari 31 perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Rentang waktu penelitian selama 4 tahun sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini yakni 4 X 11 sampel adalah sebanyak 44 data.

**Tabel 4.2**  
**Sampel Penelitian**

NO	KODE	NAMA	TANGGAL IPO
1	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk	29-Nov-1989
2	NISP	Bank NISP OCBC Tbk	20-Oct-1994
3	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25-Nov-1996
4	MAYA	Bank Mayapada International Tbk	29-Aug-1997
5	BVIC	Bank Victoria International Tbk	30-Jun-1999
6	BBCA	Bank Central Asia Tbk	31-May-2000
7	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)Tbk	10-Nov-2003
8	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14-Jul-2003
9	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk	08-Jan-2008
10	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk	12-Mar-2008
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17-Des-2009

Sumber : IDX, diolah peneliti (Lampiran A.1)

## 4.2 Pembahasan Hasil Penelitian

### 4.2.1 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Human Capital*

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa Variabel Kepemilikan Manajerial (KM) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,017. Nilai t hitung 2,485 , koefisien *standardized beta* sebesar 0,484. Hal ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Manajerial berpengaruh terhadap *Human Capital*. Menurut teori agensi konflik keagenan yang terjadi karena terpisahnya kepemilikan dengan pengendalian dapat berdampak pada tidak maksimalnya pengelolaan aktiva perusahaan dalam proses pencapaian tujuan bisnis. Namun, dengan adanya kepemilikan saham oleh manajer akan membuat selarasnya kepentingan manajer dengan pemilik perusahaan serta menumbuhkan *self controlling* dalam diri manajer itu sendiri yang dapat meminimalisir konflik kepentingan. Menurut Bringham (1995) dalam Taufiq (2013) tidak ada hal yang membuat direksi / manajer berfikir seperti yang difikirkan para pemegang saham sebaik pemegang saham itu sendiri. Maka dari itu manajer yang sekaligus sebagai pemegang saham akan membuat semakin efisiennya pemanfaatan *human capital* sebagai asset vital perusahaan sehingga meningkatkan *human capital*. Penelitian ini mendukung hasil penelitian Saleh et al (2008) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja *intellectual capital*. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Januarti Novitasari (2009), Putri (2011) yang menemukan bahwa kepemilikan kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan terhadap IC.

#### 4.2.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Human Capital*

Pengujian hipotesis 2 menunjukkan, Kepemilikan Institusional (KI) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,046. Nilai t hitung  $-2,062$ , koefisien *standardized beta* sebesar  $-0,441$ . Ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Human Capital*. Teori keagenan yang dinyatakan Darmawati dkk (2004) mengatakan bahwa pemegang saham, investor sulit untuk mempercayai bahwa pihak manajemen (*agent*) akan mengelola dana yang mereka investasikan dengan semestinya dan tidak terlalu yakin manajer dalam tugasnya selalu bertindak sesuai kepentingan pemegang saham (*principal*). Maka dari itu diperlukan *monitoring* dari pemegang saham sehingga konflik keagenan yang terjadi dapat dikurangi. Kepemilikan institusi akan menyebabkan pengawasan yang lebih besar terhadap tindakan manajemen dibanding dengan investor individual. Jumlah Rata-rata Kepemilikan Institusional yang ada di perbankan yang listing di BEI pada 2011-2014 sebesar 10,67%, kepemilikan institusi yang terbilang rendah membuat terbatasnya *power* institusi dalam mengawasi manajer sebagai pihak pengelola, sehingga masih terjadinya konflik keagenan yang berdampak pada tidak optimalnya penerapan kebijakan pengelolaan *human capital* membuat HC dikelola dengan kurang optimal sehingga berdampak negatif pada kinerja *human capital*. Penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan Januarti Novitasari (2009) maupun Putri (2011) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh terhadap IC. Yangmana 80% dari nilai IC tersebut berasal dari *Human Capital*.

#### 4.2.3 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap *Human Capital*

Hasil Pengujian hipotesis 3 menunjukkan, Kepemilikan Asing (KA) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,002. Nilai t hitung  $-3,328$ , koefisien *standardized beta* sebesar  $-0,508$ . Ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan Asing berpengaruh terhadap *Human Capital*. Secara teoritis *Good Corporate Governance* dapat mengurangi resiko dari tindakan pengambilan keputusan yang menguntungkan manajer. Kepemilikan Asing di perbankan yang listing di BEI pada 2011-2014 yang cukup tinggi dengan rata-rata kepemilikan di perbankan yang dijadikan sampel mencapai 49,6% menjadikan investor asing memiliki kekuatan *voting* yang besar. hal tersebut memungkinkan investor asing memaksa manajemen melakukan kebijakan yang dapat meningkatkan manfaat dini dari perusahaan sehingga berdampak negatif bagi kinerja *human capital* perusahaan yang sifatnya jangka panjang. Hasil penelitian ini mendukung penelitian saleh *et al* (2008) yang menemukan bahwa Kepemilikan Asing berpengaruh terhadap *human capital*. Namun penelitian ini tidak mendukung penelitian Mahardika (2011) yang menemukan bahwa kepemilikan Asing tidak berpengaruh signifikan terhadap IC.

#### 4.2.4 Pengaruh *Human Capital* terhadap nilai perusahaan

Hasil Pengujian hipotesis 4 menunjukkan, *Human Capital* (HCE) memiliki nilai signifikansi sebesar 0,004. Dengan t hitung  $3,057$ , koefisien *standardized beta*  $0,473$ . Ini berarti bahwa *Human Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Human Capital* yang merupakan kombinasi dari pengetahuan, *passion*, kecerdasan, kemampuan berinovasi milik karyawan yang mereka gunakan dalam pekerjaannya dapat menghasilkan suatu nilai tambah yang dapat memberikan profit bagi perusahaan dan memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan daya saingnya sehingga dapat menang dalam persaingan bisnis. Penelitian ini didukung oleh *Resources Based Theory* yang berasumsi bahwa perusahaan dapat unggul dalam persaingan dan memperoleh keuntungan yang superior dengan mengelola asset vital

milikanya yang bersifat unik, langka dan sukar ditiru seperti *Human Capital* sehingga asset tersebut akan membuat perusahaan menghasilkan *output* seperti layanan perbankan yang bernilai lebih yang akan menambah profit perusahaan. Yang mana dari sudut pandang investor hal tersebut merupakan aspek yang menguntungkan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian Chen et al (2005) bahwa *human capital* paling besar memberi pengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

#### **4.2.5 Pengaruh Kepemilikan Manajerial, terhadap nilai perusahaan melalui *Human Capital***

Pengujian hipotesis 5 menunjukkan bahwa hasil  $(p2) \times (p3) = 0,228 > -0,779$  ( $p1$ ). Ini menunjukkan bahwa *human capital* sebagai variabel intervening yang mampu memediasi hubungan antara Kepemilikan Manajerial dan nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh manajer akan memunculkan *self controlling* dalam diri manajer yang juga berkedudukan sebagai pemegang saham. Hal itu akan membuat semakin efisiennya pemanfaatan dan baiknya pemberdayaan *human capital* sebagai asset vital perusahaan sehingga meningkatkan kinerja *human capital*. Kinerja *human capital* yang meningkat akan memberi nilai tambah bagi layanan maupun *produk* perusahaan yang akan membuat investor semakin tertarik berinvestasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Dan berdasarkan *resources based theory* kompetensi khas yang memberi nilai tambah bagi perusahaan hanya akan tercipta jika perusahaan memanfaatkan dan mengelola asset strategis miliknya yang berharga, langka, sukar ditiru seperti halnya *human capital*.

#### **4.2.6 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap nilai perusahaan melalui *Human Capital***

Pengujian hipotesis 6 menunjukkan bahwa hasil  $(p2) \times (p3) = -0,208 < 0,373$  ( $p1$ ). Ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*. Menurut Handoko (2013) investor institusional ialah pemilik sementara yang membuatnya hanya terfokus pada laba saat ini, sehingga investor institusional akan cenderung menaruh perhatian lebih pada aktivitas yang dapat meningkatkan laba sekarang, dan sedikit mengenyampingkan pengelolaan maupun pemberdayaan *human capital* yang bersifat jangka panjang dan berkelanjutan sehingga membuat *human capital* tidak dapat menjadi variabel intervening yang memediasi hubungan kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh teori stakeholder yang menyatakan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya strategis memungkinkan meningkatnya nilai tambah perusahaan.

#### **4.2.7 Pengaruh Kepemilikan Asing terhadap nilai perusahaan melalui *Human Capital***

Pengujian hipotesis 7 menunjukkan bahwa hasil  $(p2) \times (p3) = -0,240 < 0,130$  ( $p1$ ). Ini mengindikasikan bahwa Kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Human Capital*. Meski kepemilikan asing dalam perusahaan juga merupakan pihak yang *concern* terhadap peningkatan *Good Corporate Governance* dan diasumsikan berperan mengawasi manajemen dalam pengambilan keputusan, namun, kepemilikan asing pada perusahaan *knowledge based industry* di Indonesia kenyataannya belum mampu menjadi

mekanisme terpenting dalam meningkatkan kinerja modal intelektual (Mahardika 2011). Hasil penelitian ini tidak didukung oleh teori stakeholder yang menyatakan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya strategis memungkinkan meningkatnya nilai tambah perusahaan.

## V. KESIMPULAN DAN SARAN

### 5.1 Kesimpulan

Hasil pengujian hipotesa menunjukkan bahwa secara parsial kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan kepemilikan asing berpengaruh terhadap *human capital*. Artinya semakin tinggi kepemilikan saham manajerial dapat menselaraskan perbedaan kepentingan antara manajer dengan pemilik perusahaan sekaligus membuat manajer merasa memiliki perusahaan karena manajer memiliki saham di perusahaan. Manajer selaku pemilik saham cenderung mengambil keputusan yang dapat menciptakan nilai seperti memberdayakan dan mengelola *human capital* sehingga nilai *human capital* meningkat. Hal ini sejalan dengan logika teori agensi yang mana agen akan melakukan tindakan sesuai dengan keinginan pemilik jika selarasnya kepentingan antara agen dan pemilik. Selanjutnya, kepemilikan saham institusional dan kepemilikan saham asing secara parsial berpengaruh terhadap *human capital*. Artinya kepemilikan institusional dan kepemilikan asing sebagai bagian dari mekanisme *Good Corporate Governance* melakukan serangkaian pengawasan yang dapat meminimalisir resiko dari tindakan manajemen memaksimalkan utilitasnya akibatnya pengelolaan aktiva lebih *efisien* sehingga *human capital* meningkat.

Secara parsial *human capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya berdasarkan *human capital theory* pemberdayaan dan pengelolaan *human capital* yang baik seperti menyelenggarakan pelatihan karyawan dapat meningkatkan produktivitas karyawan. Maksimalnya produktivitas karyawan ditambah dengan kompetensi khas yang merupakan keunikan perusahaan akan membuat memenangkan persaingan bisnis serta memperoleh laba lebih besar dibanding para pesaingnya. Hal tersebut akan membuat investor tertarik melakukan investasi di perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan meningkat.

Secara parsial kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *human capital* artinya *human capital* merupakan variabel intervening yang dapat memediasi hubungan kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan. kepemilikan saham oleh manajemen membuat semakin baiknya *human capital*, *human capital* yang meningkat akan memberi nilai tambah bagi produk perusahaan yang akan membuat investor tertarik berinvestasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan *resources based theory*. Menurut *resources based theory* kompetensi khas yang memberi nilai tambah bagi perusahaan hanya akan tercipta jika perusahaan memanfaatkan dan mengelola asset strategis miliknya yang berharga, langka, sukar ditiru seperti halnya *human capital*.

Secara parsial kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*. Menurut Handoko (2013) investor institusional ialah pemilik sementara yang membuatnya hanya terfokus pada laba saat ini, sehingga investor institusional akan cenderung menaruh perhatian lebih pada aktivitas yang dapat meningkatkan laba sekarang, dan sedikit mengenyampingkan pengelolaan maupun pemberdayaan *human capital* yang bersifat jangka panjang dan berkelanjutan sehingga membuat *human capital* tidak dapat menjadi variabel intervening yang memediasi hubungan

kepemilikan institusional dengan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh teori stakeholder yang menyatakan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya strategis memungkinkan meningkatnya nilai tambah perusahaan.

Kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *human capital*. Artinya meskipun kepemilikan asing dalam perusahaan juga merupakan pihak yang *concern* terhadap peningkatan *Good Corporate Governance* dan diasumsikan berperan mengawasi manajemen dalam pengambilan keputusan, namun, kepemilikan asing pada perusahaan *knowledge based industry* di Indonesia kenyataannya belum mampu menjadi mekanisme terpenting dalam meningkatkan kinerja modal intelektual. Hasil penelitian ini tidak didukung oleh teori stakeholder yang menyatakan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya strategis memungkinkan meningkatnya nilai tambah perusahaan.

## 5.2. Keterbatasan

Penelitian ini mempunyai beberapa keterbatasan yakni

1. Penelitian ini hanya mengamati tentang salah satu indikator mekanisme *Good Corporate Governance* sehingga menghasilkan kesimpulan yang terbatas mengenai pengaruh kepemilikan saham terhadap nilai perusahaan melalui *HC* sebagai variabel *intervening*.
2. Hanya satu komponen modal intelektual saja yang diamati dalam penelitian
3. Jumlah sampel yang relatif kecil dikarenakan adanya perusahaan perbankan yang mengalami kerugian di rentang waktu pengamatan serta sedikitnya perusahaan perbankan yang memiliki kepemilikan manajerial.
4. Periode pengamatan yang pendek yakni selama 4 tahun sehingga membuat perusahaan yang dijadikan sampel terbatas.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bank Indonesia. 2005. Peraturan BI No 7/15/PBI/2005 tentang Jumlah Modal Inti Minimum Bank Umum.
- Bringham, Eugene dan Houston. Joel F. 2010. "Dasar-Dasar Manajemen Keuangan". Edisi 11 Buku 1. Jakarta : Salemba Empat
- Chen et al. 2005. *An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and Firm Market Value and Financial Performance*. Journal of Intellectual Capital. Vol 6 No 2 . pp 159-176
- Dharmawati dkk. 2004. *Hubungan Corporate Governance dan Kinerja Perusahaan*. Jurnal Universitas Trisakti
- Endri. 2010. *Peran Human Capital dalam Meningkatkan Kinerja Perusahaan : Suatu Tinjauan Teoritis dan Empiris*. Jurnal Administrasi Bisnis Vol 6 No 2 hal 179-190, ISSN 0216-1249

- Ghozali, Imam . 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Kelima. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hadiwijaya, Rendy Cahyo. 2013. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi FE Universitas Diponegoro. Semarang
- Handoko, Sonni. 2013. *Analisis Hubungan Antara Corporate Governance, Intellectual Capital dan Kinerja Perusahaan*. Diponegoro Journal of Accounting Vol 2 No 4 Hal 1-11, ISSN (online) 2337-3806
- Ikhsan, Arfan dan Misri. 2012. *Metodologi Penelitian*. Bandung : Citapusaka Media Perintis.
- Laila, Noor. 2011 *Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi FE Universitas Diponegoro. Semarang
- Lubis, Amas Rahmansyah. 2013. *Analisis Pengukuran Human Capital di PT Perkebunan Nusantara II (Persero)*. Skripsi FT Universitas Sumatera Utara. Medan
- Mahardika, Eloking Surya. 2011. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Intellectual Capital*. Accounting Analysis Journal Vol 1
- Meryaty. 2011. *Analisis Pengaruh Corporate Governence Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di BEI*. Skripsi FE Universitas Sumatera Utara. Medan
- Meythi. 2005. *Konflik Keagenan Tinjauan Teoritis dan Cara Mengurangnya*. Jurnal Ilmiah Akuntansi Vol 5 No 2
- Nawawi, Ismail. 2012. *Manajemen Pengetahuan*. Bogor: Gahlia Indonesia
- Novitasari Tera dan Januarti. 2009. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Intelectual Capital*. Jurnal Akuntansi & Auditing Vol 5/No 2 Mei 2009: 95-111.
- Nuraeni, Dini. 2010. *Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI*. Skripsi FE Universitas Diponegoro. Semarang
- Permanasari, Wien Ika. 2010. *Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institutional Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi FE Universitas Diponegoro. Semarang
- Pramelasari, Yosi Metta. 2010. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi FE Universitas Diponegoro. Semarang

Prasetyanto, Pramundityo. 2013. *Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan*. Diponogoro Journal of Accounting, Vol 2 NO 2, ISSN (online) 2337-3806

Purwaningtyas, Frysa Paraditha. 2011. *Analisis Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan*. Skripsi FE Universitas Diponogoro. Semarang

Putri Gelisha Dian. 2011. *Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Intellectual Capital*. Skripsi FE Universitas Diponogoro. Semarang

### TENTANG PENULIS

**Yossi Annisa Hendry**, adalah Mahasiswa Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan

**Chandra Situmeang SE., M.SM., Ak., CA**, adalah Dosen Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Medan

THE  
*Character Building*  
UNIVERSITY