

Pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Intellectual Capital terhadap Nilai perusahaan

Nadilah ^{1*}, Agus Afandi ²

^{1, 2} Universitas Pamulang, Indonesia

* nadilahdila4@gmail.com

Abstract

Urgensi penelitian ini yaitu untuk memahami pengaruh Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan dapat membantu meningkatkan mekanisme tata kelola dan pemanfaatan aset intelektual untuk memaksimalkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan memperoleh bukti empiris mengenai pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif. Populasi pada penelitian ini adalah pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan. Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder dengan metode penelitian kuantitatif. Teknik analisis data pada penelitian ini dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan diolah menggunakan *software reviews* 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara simultan dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara parsial dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan *intellectual apital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Keywords: *Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, Intellectual Capital, Nilai Perusahaan*

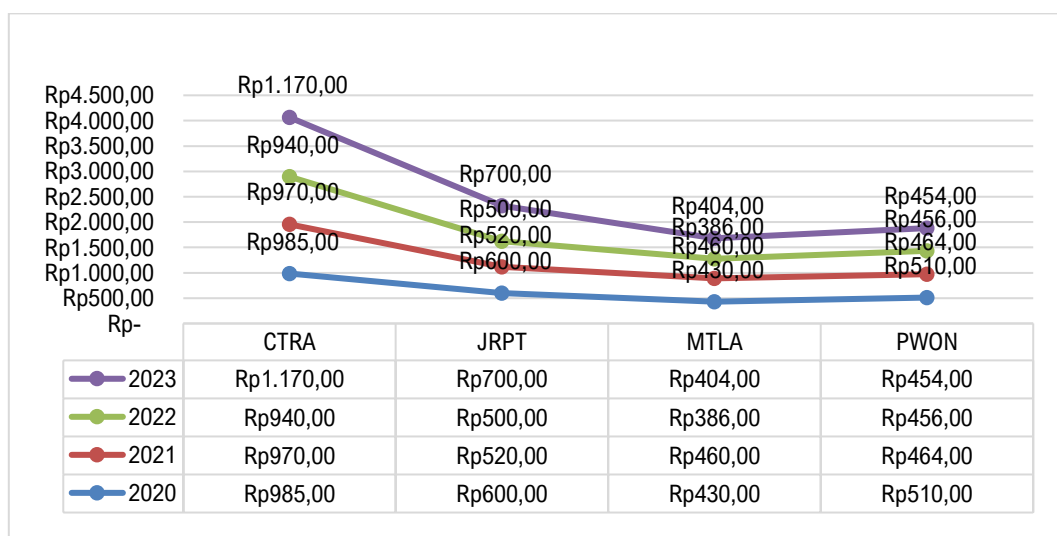
Pendahuluan

Keadaan ekonomi saat ini telah menciptakan persaingan yang ketat di antara perusahaan-perusahaan dalam industri ini. Persaingan tersebut mendorong setiap organisasi untuk terus meningkatkan kinerjanya demi mencapai tujuan. Perusahaan adalah setiap bentuk badan usaha tempat untuk berkumpulnya tenaga kerja, modal, sumber daya alam yang bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang sebesar-besarnya (Gunawan et al., 2024). Perusahaan dikatakan memberikan pengembalian yang menguntungkan bagi pemilik perusahaan serta dapat terus berkembang apabila perusahaan memperoleh profit yang maksimal. Mempertahankan keberlangsungan perusahaan adalah hal penting yang harus dilakukan untuk mempertahankan perusahaan, terutama menyangkut kesejahteraan para pemiliknya (Williams, 2001).

Perusahaan sebagai salah satu entitas ekonomi umumnya memiliki tujuan jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memaksimalkan laba yang diperoleh, sedangkan tujuan jangka panjangnya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Lindawati & Yulianto, 2021). Tujuan utama perusahaan yang sudah *go public* (perusahaan yang menawarkan sahamnya pada publik yaitu untuk menghasilkan profit guna meningkatkan kemakmuran pemegang saham melalui peningkatan nilai perusahaan yang mana

dapat menggambarkan keadaan perusahaan, pandangan perusahaan yang bernilai menurut investor, dilihat dari semakin baik nilai suatu perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019).

Nilai perusahaan adalah penilaian sistematis terhadap tingkat kepercayaan publik terhadap suatu perusahaan, bagi perusahaan *go public*, nilai perusahaan ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang dapat dilihat pada harga saham. Harga ini ditentukan oleh interaksi antara penawaran dan permintaan di pasar modal yang merupakan refleksi penilaian masyarakat terhadap keberhasilan perusahaan (Pratomo & Shanti, 2024). Jika harga saham tinggi itu menandakan bahwa pasar percaya pada prospek dan kinerja perusahaan, sedangkan harga saham rendah bisa menunjukkan ketidakpastian atau ketidakpercayaan pasar terhadap perusahaan tersebut (Aprelia & Pernamasari, 2023). Nilai perusahaan dapat meningkat jika terdapat kerjasama yang baik antara manajemen perusahaan dengan komponen lain termasuk para pemegang saham, dan pemangku kepentingan dalam membuat keputusan keuangan dengan tujuan memaksimalkan modal (Utami & Cahyono, 2023).



Gambar 1. Grafik Harga Saham

Gambar 1 menunjukkan pergerakan harga saham dari beberapa perusahaan sektor properti yang tercatat dalam Bursa efek Indonesia, yaitu CTRA, JRPT, MTLA, DAN PWON selama periode tahun 2020 hingga 2023. Grafik ini memberikan gambaran untuk memahami tren nilai perusahaan dan respon investor terhadap kondisi pasar dan kinerja perusahaan. Fluktuasi ini mencerminkan ketidakstabilan dalam fundamental perusahaan atau faktor eksternal yang dapat mempengaruhi minat investor. Kondisi ini diartikan bahwa reaksi pasar terhadap faktor-faktor yang bersifat non-struktural yang tidak cukup kuat untuk menjaga pertumbuhan nilai saham dalam jangka panjang.

Dewan komisaris merupakan bagian inti dari *corporate governance* yang bertugas untuk menjamin pelaksanaan strategi yang diterapkan oleh perusahaan, mengawasi manajemen dalam mengelola perusahaan, serta mewajibkan terlaksananya akuntabilitas dalam perusahaan. Keberadaan dewan komisaris independen menjadi sangat penting karena dalam praktiknya sering ditemukan transaksi yang mengandung *unsure* perbedaan kepentingan dalam perusahaan publik (Holly et al., 2024). Dewan komisaris independen tidak memiliki hubungan khusus dengan direksi, anggota dewan komisaris lainnya, atau pemilik perusahaan, mereka juga tidak terikat oleh afiliasi bisnis atau ikatan lain yang dapat membatasi kemampuan mereka untuk bertindak secara mandiri demi kepentingan perusahaan (Intia & Azizah, 2021). Penelitian terdahulu menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai

perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019). Sedangkan penelitian yang dilakukan lain juga menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Kristanto *et al.*, 2020).

Kepemilikan manajerial yang mencerminkan situasi dimana manajer memiliki saham perusahaan dan berperan aktif dalam pengambilan keputusan dan operasional perusahaan (Dewi & Abundanti, 2019). Kepemilikan manajerial memegang peranan penting untuk mengendalikan perusahaan demi menjalankan kepentingan perusahaan, dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan supaya tidak menimbulkan masalah antara kedua pihak maka diperlukan kerjasama antara pihak manajer dengan pihak lainnya berdasarkan kesepakatan (Mulyanti, 2021). Penelitian lain menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Patricia & Septiyanti, 2024). Sedangkan penelitian lain menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Ariani *et al.*, 2024).

Intellectual capital (IC) merupakan sebuah informasi dan pengetahuan yang dapat diaplikasikan ke dalam sebuah pekerjaan untuk dapat menciptakan sebuah nilai didalam perusahaan. Perusahaan yang mengungkapkan informasi mengenai *intellectual capital* akan mendapatkan kegunaan yang menguntungkan bagi organisasi. Informasi mengenai *intellectual capital* sangat diperlukan oleh investor karena dapat menggambarkan kapabilitas perusahaan di masa yang akan datang. Beberapa manfaat *intellectual capital* antara lain untuk membantu organisasi merumuskan strategi perusahaan, menilai eksekusi strategi, membantu dalam keputusan diversifikasi dan ekspansi, digunakan sebagai dasar untuk kompensasi dan mengkomunikasikan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Permatasari, 2023). Sedangkan penelitian yang lain juga menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Putri *et al.*, 2021). Berdasarkan fenomena yang telah diuraikan dan masih terdapat perbedaan hasil dari penelitian sebelumnya, memotivasi penulis untuk melakukan penelitian dengan judul “Pengaruh dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan”.

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis secara komprehensif bagaimana Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Intellectual Capital secara simultan dan parsial mempengaruhi nilai perusahaan, serta untuk memberikan pemahaman yang lebih mendalam mengenai peran mekanisme tata kelola dan aset intelektual dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Penelitian ini bertujuan membantu pemangku kepentingan dalam mengoptimalkan struktur kepemilikan dan pengelolaan sumber daya intelektual untuk meningkatkan kinerja dan daya saing perusahaan di pasar.

Kebaharuan penelitian ini terletak pada penggabungan ketiga variabel yang jarang dianalisis secara bersamaan dalam konteks pengaruhnya terhadap nilai perusahaan, khususnya penekanan pada Intellectual Capital sebagai faktor strategis yang belum banyak diteliti bersama dengan aspek tata kelola seperti Dewan Komisaris Independen dan Kepemilikan Manajerial. Dengan pendekatan ini, penelitian menawarkan perspektif baru yang menyeluruh dan integratif dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, berbeda dari penelitian terdahulu yang cenderung fokus pada variabel secara terpisah.

Metode

Penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dengan pendekatan eksplanatori untuk menguji hubungan dan pengaruh variabel Dewan Komisaris Independen, Kepemilikan Manajerial, dan Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan secara statistik. Data yang

digunakan berupa data sekunder yang dikumpulkan dari laporan keuangan dan dokumen perusahaan, kemudian dianalisis menggunakan teknik regresi berganda untuk mengukur kekuatan dan signifikansi pengaruh masing-masing variabel terhadap nilai perusahaan. Metode kuantitatif ini memungkinkan penelitian menghasilkan hasil yang objektif, terukur, dan dapat digeneralisasi.

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2021). Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran mengenai data yang kita miliki sehingga diperoleh gambaran mengenai kondisi atas data yang kita miliki. Populasi pada penelitian ini adalah pada perusahaan sektor properti dan *real estate* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2023. Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh sampel sebanyak 21 perusahaan. Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder dengan metode penelitian kuantitatif. Teknik analisis data pada penelitian ini dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda dengan diolah menggunakan *software views 12*.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan agar pelanggaran-pelanggaran asumsi untuk persamaan regresi linear berganda dapat di deteksi. Uji asumsi klasik terdiri dari empat uji yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

- 1. Uji Normalitas.** Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji normalitas menggunakan program *e-views12* normalitas sebuah data dapat diketahui dengan membandingkan nilai Jaque-Bara (JB) dan nilai Chi-square tabel. Adapun hipotesis yang digunakan adalah sebagai berikut: $H_0 : \beta_1 = 0$ {data berdistrusi normal} $H_1 : \beta_1 \neq 0$ {data tidak berdistrusi normal}. Yaitu : 1). Jika nilai probabilitas $> 0,50$ maka data berdistrusi normal. 2). Jika nilai probabilitas $< 0,50$ maka data berdistrusi tidak normal.
- 2. Uji Multikolinearitas.** Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antar variabel bebas (independen), dimana model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antar variabel bebas (Ghozali & Ratmono, 2017). Pada penelitian ini multikolinearitas yang dapat terjadi antara variabel independen akan di deteksi melalui nilai tolerance yaitu: 1). Jika nilai korelasi masing-masing variabelvariabel bebas $< 0,90$ maka H_0 diterima atau tidak terjadi multikolinearitas. 2). Jika nilai korelasi massing-masing variabel bebas $> 0,90$ maka H_0 ditolak atau terjadi multikolinearitas.
- 3. Uji Heteroskedastisitas.** Uji heteroskedastisitas memiliki tujuan utama untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan variance dari residual di dalam model regresi suatu pengamatan ke pengamatan yang lainnya (Ghozali & Ratmono, 2017). Uji heteroskedastisitas yang digunakan dalam model regresi ini yaitu metode glejser : 1). Jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka tidak terdapat gejala heterosdekastisitas. 2). Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka terdapat gejala heteroskedastisitas.
- 4. Uji Autokorelasi.** Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antar kesalahn pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali & Ratmono, 2017) . Dalam uji autokorelasi, pengujian uji Durbin Watson (DW) dapat dijadikan alat pendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi. Pengambilan keputusan uji Durbin Watson dengan ketentuan

sebagai berikut: Jika $d < d_L$, maka terdapat autokorelasi positif : 1). Jika $(4-d_L) < d < 4$, maka terdapat autokorelasi negative. 2). Jika $d_U, d (4 - d_U)$, maka tidak terdapat autokorelasi. 3). Jika $d_L < d_U$ atau $(4-d_U) < d < (4 - d_L)$, maka tidak terdapat kesimpulan.

Uji Hipotesis.

Hipotesis yang akan diuji dibuktikan dalam penelitian berkaitan dengan ada atau tidaknya pengaruh variabel bebas yang perlu diuji kebenarannya dalam suatu penelitian. Tahap-tahap dalam rancangan pengujian hipotesis ini dimulai dengan penetapan hipotesis no (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a), pemilik tes statistik, perhitungan statistik dan penetapan tingkat signifikan

- 1. Uji Simultan (Uji F).** Uji statistik F pada dasarnya digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Hasil uji F ditentukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} terhadap F_{tabel} dan membandingkan probabilitas terhadap nilai signifikan (0,05), kriteria pengambilan keputusan pengujian tingkat signifikansi sebagai berikut: 1). Jika nilai $F_{hitung} > F_{tabel}$ dan nilai signifikansi $< 0,05$ maka secara simultan variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen. 2). Jika nilai $F_{hitung} < F_{tabel}$ dan nilai signifikansi $> 0,05$ maka secara simultan variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.
- 2. Uji Parsial (Uji t).** Uji statistic pada t pada dasarnya digunakan untuk menunjukkan seberapa jauh variabel independent berpengaruh secara individual mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Ghozali & Ratmono, 2017) . Adapun ketentuan uji t sebagai berikut: 1). Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} < -t_{tabel}$, maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, artinya ada pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. 2). Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau $-t_{hitung} > -t_{tabel}$, maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, artinya tidak ada pengaruh antara variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen.
- 3. Uji Koefisien Determinasi (Uji R^2).** Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen (Ghozali & Ratmono, 2017). Besar kecilnya nilai koefisien determinasi ini menunjukkan besar kecilnya kontribusi variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil

Hasil Uji Statistik Deskriptif

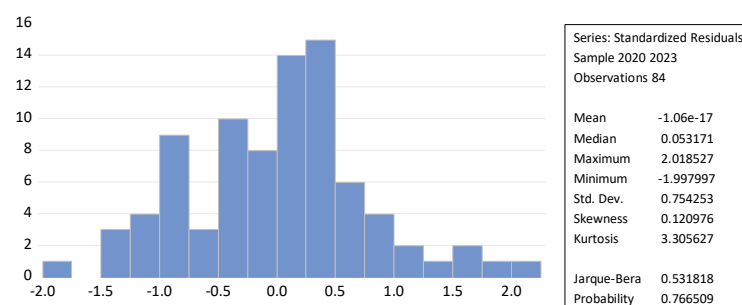
Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Keterangan	PBV	DKI	KM	VAIC
Mean	0.989429	0.398944	0.040166	4.698333
Median	0.758654	0.40000	0.000882	4.700000
Maximum	5.962191	0.600000	0.618854	15.730000
Minimum	0.105758	0.000000	0.000000	-8.620000
Std. Dev.	0.989843	0.103507	0.117880	3.150539
Skewness	2.905.902	-0.983727	3.958436	-0.299204
Kurtosis	1.257111	6.323873	1.802197	7.293066
Jarque-Bera	4.388410	5.221653	1.009177	6.575984
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	8.311202	3.351131	3.373981	3.946600
Sum Sq. Dev.	8.132246	0.889230	1.153334	8.238496
Observations	84	84	84	84

1. **Nilai Perusahaan.** Hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel independent yaitu nilai perusahaan yang diamati dengan nilai perusahaan terendah adalah 0,105758 yang diperoleh PT Repower Asia Indonesia Tbk pada tahun 2023. Sedangkan nilai tertinggi adalah 5,962191 yang diperoleh oleh perusahaan PT Metropolitan Kentjana Tbk pada tahun 2022, Nilai rata-rata (mean) nilai perusahaan adalah sebesar 0,989429. Sedangkan nilai median sebesar 0,758654 serta dengan standar devisiasi sebesar 0,989843.
2. **Dewan Komisaris Independen.** Hasil analisis statistik deskriptif untuk variabel dependen yaitu dewan komisaris independen yang diamati dengan nilai dewan komisaris independen terendah adalah 0,000000 yang diperoleh PT Royalindo Investa Wijaya Tbk pada tahun 2020 dan 2021. Sedangkan nilai tertinggi adalah 0,600000 yang diperoleh oleh perusahaan PT Summarecon Agung Tbk pada tahun 2020,2021, dan 2022. Nilai rata-rata (mean) dewan komisaris independen adalah sebesar 0,398944. Sedangkan nilai median sebesar 0,400000, serta dengan standar devisiasi sebesar 0,103507.
3. **Kepemilikan Manajerial.** Hasil analisis statistik deskriptif variabel dependen yaitu kepemilikan manajerial yang diamati dengan nilai kepemilikan manajerial terendah adalah 0,000000 yang diperoleh PT Bumi Citra Permai Tbk, PT Ciputra Development Tbk, PT Duta Pertiwi Tbk, PT Pakuwon Jati Tbk, PT Suryamas Dutamakmur Tbk, PT Cahayasakti Investindo sukses, PT Pollux Hotels Group Tbk, dan PT Repower Asia Indonesia Tbk pada tahun 2020-2023, PT Urban Jakarta Propertindo Tbk pada tahun 2020-2022, PT Perdana Gapuraprima Tbk pada tahun 2021-2023, PT Metropolitan Kentjana pada tahun 2022-2023, dan pada perusahaan PT Bumi Serpong damai Tbk dan PT Kawasan Industri Jababeka Tbk pada tahun. Sedangkan nilai tertinggi adalah 0,618854 yang diperoleh oleh perusahaan PT Royalindo Investa Wijaya Tbk pada tahun 2020 dan 2021. Nilai rata-rata (mean) kepemilikan manajerial adalah sebesar 0,040166. Sedangkan nilai median sebesar 0,000882, serta dengan standar devisiasi sebesar 0,117880.
4. **Intellectual Capital.** Hasil analisis statistik deskriptif variabel dependen yaitu intellectual capital yang diamati dengan nilai intellectual capital terendah adalah -8,620000 yang diperoleh PT Urban Jakarta Propertindo Tbk pada tahun 2021. Sedangkan nilai tertinggi adalah 15,73000 yang diperoleh oleh perusahaan PT Puradelta Lestari Tbk pada tahun 2022. Nilai rata-rata (mean) Intellectual capital adalah sebesar 4,698333. Sedangkan nilai media sebesar 4,700000, serta dengan standar devisiasi sebesar 3,150539.

Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Berdasarkan gambar 2 menunjukkan hasil histogram dengan nilai *jarque-bera* 0,531818 dengan nilai probabilitas sebesar 0,766509 yang berarti nilai probabilitas lebih dari signifikan ($0,766509 > 0,05$). Disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinearitas

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

	DKI	KM	VAIC
DKI	1.000000	-0.445602	-0.055064
KM	-0.445602	1.000000	-0.198181
VAIC	-0.055064	-0.198181	1.000000

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai korelasi antara variable independen dengan variabel X_1 dan X_2 bernilai -0,445602 dan variabel X_2 dan X_3 bernilai -0,198181, hal ini menunjukkan bahwa nilai tersebut $< 0,90$. Maka dapat disimpulkan pada uji penelitian ini tidak adanya gejala multikolinearitas antar variabel bebas.

3. Uji Heteroskedastisitas

Tabel 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Test: Glejser			
Null hypothesis: Homoskedasticity			
F-statistic	1.600428	Prob. F (3,80)	0.1958
Obs*R-squared	4.755918	Prob. Chi-Squared (3)	0.1906
Scaled	4.941118	Prob. Chi-Squared (3)	0.1762

Berdasarkan tabel 3. menunjukkan bahwa tidak terdapat masalah pada uji heteroskedastisitas dalam data, terlihat dari hasil probabilitas *chi-square* sebesar 0,7374, dimana lebih besar dari nilai signifikan ($0,1906 > 0,05$). Dapat disimpulkan bahwa nilai residual memiliki variasi yang homogen dan asumsi heteroskedastisitas terpenuhi. Artinya, data yang digunakan dalam analisis ini tidak terdapat gejala *heteroskedastisitas*.

4. Uji Autokorelasi

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

R-squared	0.195540	Mean dependent var	-5.55E-17
Adjusted R-squared	0.143972	S.D. dependent var	0.698389
S.E. of regression	0.646162	Akaike info criterion	2.033216
Sum squared resid	32.56697	Schwarz criterion	2.206846
Log likelihood	-79.39507	Hanna-Quinn criter	2.103014
F-statistic	3.791893	Durbin-Watson stat	1.960924
Prob(F-statistic)	0.003982		

Berdasarkan tabel 4 diatas dari hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai *darbin watson* sebesar 1,960924. Nilai ini akan dibandingkan dengan nilai signifikan sebesar 0,05, jumlah tabel $n=84$, dan jumlah variabel independen $k=3$, jadi didapatkan nilai dU sebesar = 1,5723 dan nilai dL sebesar = 1,7199 angkat tersebut diperoleh dari tabel *durbin watson*. Maka dapat disimpulkan nilai dU lebih kecil dari DW nilai DW lebih kecil dari 4-dL ($1,5723 < 1,960924 < 2,2801$) yang artinya pada uji ini tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Uji Hipotesis

1. Uji F (Uji Simultan)

Tabel 5. Hasil Uji F (Uji Simultan)

R-squared	0.125141	Mean dependent var	0.989429
Adjusted R-squared	0.092334	S.D. dependent var	0.989843
S.E. of regression	0.943038	Akaike info criterion	2.767028
Sum squared resid	71.14566	Schwarz criterion	2.882781
Log likelihood	-112.2152	Hannan-Quinn criter.	2.813559
F-statistic	3.814447	Durbin-Watson stat	0.761182
Prob(F-statistic)	0.013090		

Berdasarkan tabel 5 diatas menunjukkan hasil uji F atau uji simultan dengan nilai *F-statistic* sebesar 3,814447 dimana lebih besar dari nilai *f-tabel* sebesar 2,72 ($3,814447 > 2,72$) dengan nilai prob (*F-statistic*) sebesar 0,013090 dimana lebih kecil dari 0,05 ($0,013090 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. Uji t (Uji Parsial)

Tabel 6. Hasil Uji t (Uji Parsial)

Variabel	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.457258	0.534534	4.597.008	0.0000
DKI	-3.612403	1.132304	-3.190312	0.0020
KM	-1.984845	1.012823	-1.959715	0.0535
VAIC	0.011289	0.033977	0.332270	0.7406

1). Variabel dewan komisaris independen (X1) pada nilai probability menunjukkan nilai sebesar 0,0020 yang lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 ($0,0020 < 0,05$, maka dapat disimpulkan bahwa variabel dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2). Variabel kepemilikan manajerial (X2) pada nilai probability menunjukkan nilai sebesar 0,0535 yang lebih besar dari nilai signifikan 0,05 ($0,0535 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3). Variabel *intellectual capital* (X3) pada nilai probability menunjukkan nilai sebesar 0,7406 lebih besar dari 0,05 ($0,7406 > 0,05$), maka dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Uji Koefisien Determinasi

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.125141	Mean dependent var	0.989429
Adjusted R-squared	0.092334	S.D. dependent var	0.989843
S.E. of regression	0.943038	Akaike info criterion	2.767028
Sum squared resid	71.14566	Schwarz criterion	2.882781
Log likelihood	-112.2152	Hannan-Quinn criter.	2.813559
F-statistic	3.814447	Durbin-Watson stat	0.761182
Prob(F-statistic)	0.013090		

Berdasarkan tabel 7 dapat dilihat dari hasil adjusted *R-squared* sebesar 0,125141 atau 12%. Artinya variabel dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* secara bersama-sama memberikan penjelasan terkait nilai perusahaan sebesar 12% dan sisanya 88% dijelaskan pada variabel lain yang tidak terdapat dalam penelitian ini.

Pembahasan

Pembahasan hasil penelitian bertujuan untuk menginterpretasikan dan menjelaskan makna dari temuan yang diperoleh melalui analisis data secara mendalam. Pada bagian ini, setiap hasil yang diperoleh dari pengujian hipotesis akan dibahas dengan mengaitkan teori, penelitian sebelumnya, dan konteks praktis yang relevan. Pembahasan ini tidak hanya menyoroti apakah hipotesis diterima atau ditolak, tetapi juga menguraikan alasan di balik hasil tersebut, implikasi yang muncul, serta faktor-faktor yang mungkin mempengaruhi temuan. Dengan demikian, pembahasan hasil penelitian ini menjadi dasar penting untuk menarik kesimpulan, memberikan rekomendasi, serta membuka peluang untuk penelitian lanjutan yang lebih komprehensif. Berikut adalah pembahasan rinci dari hasil penelitian ini:

Pengaruh Mekanisme Tata Kelola dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian secara simultan atau uji f dapat diketahui bahwa variabel dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* memiliki nilai *F-statistic* sebesar 3,814447 dimana lebih besar dari *f*-tabel sebesar 2,72 ($3,814447 > 2,72$) dengan nilai Prob (*F-statistic*) 0,013090 dimana lebih kecil dari nilai signifikan sebesar 0,05 ($0,013090 < 0,05$). Maka dapat disimpulkan bahwa variabel dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertamaa (H1) dapat diterima.

Dewan komisaris independen merupakan proporsi anggota dewan komisaris independen yang ada di dalam perusahaan. Proporsi tersebut dapat dilihat dengan melakukan perbandingan antara jumlah anggota komisaris independen dengan total anggota dewan komisaris di dalam perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen yang semakin banyak menandakan bahwa dewan komisaris yang melakukan fungsi pengawasan dan koordinasi dalam perusahaan semakin baik. Hasil penelitian yang dilakukan penelitian sebelumnya menyatakan jika keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Wahyudin *et al.*, 2020). Dan ditambahkan oleh penelitian terdahulu menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Magdalena *et al.*, 2023).

Kepemilikan manajemen merupakan investor yang diposisikan sebagai pengurus manajemen perusahaan. Dalam laporan keuangan, keadaan ini ditunjukkan dengan besarnya presentase kepemilikan saham perusahaan oleh manajer, karena informasi tersebut penting bagi pengguna keuangan maka informasi ini akan diungkapkan dalam catatan atas laporan keuangan, oleh sebab itu kepemilikan manajerial dianggap seperti alat ukur yang menjadikan satu antara manajemen dan pemilik. Apabila proporsi kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan itu besar, maka manajemen akan cenderung lebih giat dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang sahamnya adalah dirinya sendiri, dengan adanya motivasi tersebut maka manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Bunayah, 2023). Dan ditambahkan oleh penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Agung *et al.*, 2023).

Intellectual capital merupakan sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendatangkan keuntungan di masa depan bagi perusahaan, dimana pengetahuan tersebut akan menjadi *intellectual capital* bila diciptakan, dipelihara dan ditransformasi serta diatur dengan baik. *Intellectual capital* dianggap dapat memainkan peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena IC dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. Semakin tinggi nilai *intellectual capital* membuktikan perusahaan mampu mengelola sumber daya nya dengan efektif dan efisien. Penelitian terdahulu mengemukakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Aprelia & Pernamasari, 2023). Ditambahkan oleh penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Agustin *et al.*, 2022).

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7 diatas, uji hipotesis secara parsial atau uji t menunjukkan nilai probability menunjukkan nilai sebesar 0,0020 yang lebih kecil dari nilai signifikan 0,05 ($0,0020 < 0,05$). Nilai koefisien regresi variabel dewan komisaris independen bernilai negatif sebesar -3,612403. Jadi,

dapat disimpulkan bahwa variabel dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Proporsi dewan komisaris independen yang terlalu besar dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan karena dominasi mereka berpotensi menimbulkan ketidakseimbangan dalam pengambilan keputusan strategis, oleh sebab itu keberadaan komisaris independen yang terlalu banyak belum tentu meningkatkan nilai perusahaan apalagi jika tidak disertai dengan kualitas dan efektivitas kerja yang memadai. Keberadaan dewan komisaris independen dalam perusahaan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menginformasikan bahwa proporsi dewan komisaris independen yang tinggi dapat meningkatkan pengawasan terhadap laporan keuangan sehingga mampu menaikkan harga saham, selain itu dewan komisaris independen dapat memantau pihak manajemen sehingga bisa menurunkan konflik agensi. Penelitian yang dilakukan menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Abaharis, 2022). Sedangkan penelitian terdahulu menyatakan bahwa dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Magdalena *et al.*, 2022.).

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7 diatas, uji hipotesis secara parsial atau uji t menunjukkan nilai probability menunjukkan nilai sebesar 0,0535 yang lebih besar dari nilai signifikan 0,05 ($0,0535 > 0,05$). Jadi, dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Rendahnya saham yang dimiliki oleh manajemen mengakibatkan pihak manajemen belum merasa ikut memiliki perusahaan sehingga tidak semua keuntungan dapat dinikmati oleh manajemen yang menyebabkan pihak manajemen termotivasi untuk memaksimalkan kepentingannya sendiri. Hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal apabila proporsi kepemilikan manajerial pada suatu perusahaan itu besar, maka manajemen akan cenderung lebih giat dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk kepentingan pemegang saham dimana pemegang sahamnya adalah dirinya sendiri, dengan adanya motivasi tersebut manajer akan berusaha semaksimal mungkin untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai Perusahaan. Sedangkan penelitian terdahulu menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Ariani *et al.*, 2024).

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 7 diatas, uji hipotesis secara parsial atau uji t menunjukkan nilai probability menunjukkan nilai sebesar 0,7406 lebih besar dari 0,05 ($0,7406 > 0,05$). Jadi, dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mungkin dapat terjadi karena investor kurang mempertimbangkan *intellectual capital* dalam menilai kinerja perusahaan mungkin investor lebih melihat faktor lain dalam mengukur nilai perusahaan seperti harga saham, brand dan reputasi perusahaan di pasar, risiko bisnis dan operasional sehingga besar kecilnya *intellectual capital* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan *resource based-view theory* yang membahas mengenai tentang sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan dan bagaimana cara perusahaan tersebut dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* yang dimiliki dengan efektif dan efisien, akan mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, sehingga akan menyebabkan respon positif dari publik yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa

intellectual capital tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan (Agustin *et al.*, 2022). Sedangkan penelitian terdahulu menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Shakila Putri *et al.*, 2021).

Kesimpulan

Dewan komisaris independen, kepemilikan manajerial, dan *intellectual capital* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Jumlah dewan komisaris independen dan kepemilikan manajerial yang tinggi mampu memberikan sinyal yang positif terhadap investor bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang mendukung kinerja perusahaan. Perusahaan mampu mengelola sumber daya intelektualnya sehingga membuat perusahaan tersebut dapat bersaing dipasar dengan jangka panjang. 2). Dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi proporsi komisaris independen belum tentu meningkatkan nilai perusahaan karena keberadaan dewan komisaris independen tidak mampu dalam pengawasan laporan keuangan untuk meningkatkan harga saham sehingga memberikan sinyal negatif terhadap investor. 3). Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kepemilikan saham manajerial yang kecil membuat manajemen tidak giat untuk meningkatkan nilai perusahaan dalam pengambilan keputusan demi kepentingan pemegang saham sehingga menimbulkan sinyal negatif terhadap manajemen perusahaan. 3). *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan belum mampu mengelola sumber daya intelektualnya dengan nyata sehingga menurunnya nilai perusahaan pada respon positif perusahaan dimata investor.

Implikasi penelitian ini yaitu bahwa peningkatan peran Dewan Komisaris Independen, kepemilikan manajerial yang efektif, serta pengelolaan *Intellectual Capital* yang optimal dapat menjadi strategi penting bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan daya saing di pasar. Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diakui. Pertama, periode penelitian hanya mencakup tahun 2020-2023 sehingga belum mencerminkan kondisi jangka panjang. Kedua, sampel terbatas hanya pada 21 perusahaan yang terdaftar padasektor properti dan *real estate*. Ketiga, kontribusi variabel dalam penelitian ini hanya sebesar 12% sementara 88% sisanya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian. Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh, diberikan beberapa saran untuk peneliti selanjutnya. Pertama disarankan untuk menggunakan jangka waktu penelitian yang lebih lama, agar mampu menggambarkan nilai perusahaan dalam periode jangka panjang daan menghasilkan temuan yang lebih tepat.

Acknowledgment

-

Daftar Pustaka

- Abaharis, H. (2022). Pengaruh dewan komisaris independen dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Pundi*, 5(3), 339–350. <https://doi.org/10.31575/jp.v5i3.378>
- Agustin, E. D., Made, A., & Retnasari, A. (2022). Pengaruh struktur modal, ukuran perusahaan, *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2017–2019). *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 11(1), 37–58. <https://doi.org/10.30659/jai.11.1.37-58>

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Aprelia, S., & Pernamasari, R. (2024). Analisis pengaruh profitabilitas, struktur modal, dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Online Insan Akuntan*, 8(2), 27–40. <https://doi.org/10.51211/joia.v8i2.2843>
- Bunayah, R., & Hariani, S. (2023). Peran nilai perusahaan pada sektor barang konsumen primer di BEI periode tahun 2019–2021. *Jurnal Economina*, 2(4), 934–948. <https://doi.org/10.55681/economina.v2i4.460>
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan (Doctoral dissertation, Udayana University). <https://doi.org/10.24843/ejmunud.2019.v08.i10.p12>
- Gunawan, I. S., Abbas, D. S., & Aulia, T. Z. (2024). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Mutiara Ilmu Akuntansi*, 2(1), 39–55. <https://doi.org/10.55606/jumia.v2i1.2275>
- Holly, A., Jao, R., Mardiana, A., & Bunga, Y. (2024). Pengaruh Corporate Governance dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Inovasi Akuntansi (JIA)*, 2(2), 99–116. <https://doi.org/10.36733/jia.v2i2.9639>
- Intia, L. C., & Azizah, S. N. (2021). Pengaruh dewan direksi, dewan komisaris independen, dan dewan pengawas syariah terhadap kinerja keuangan perbankan syariah di Indonesia. *Jurnal Riset Keuangan dan Akuntansi*, 7(2). <https://doi.org/10.25134/jrka.v7i2.4860>
- Kristanto, C., Putri, A., Melisa, M., & Suriyani, S. (2020). Pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan dividen, profitabilitas, kebijakan hutang, dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan sektor konstruksi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014–2017. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 4(3), 645–662. <https://doi.org/10.31955/mea.v4i3.474>
- Lindawati, L., & Yulianto, Y. (2021). Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (Studi kasus pada perusahaan yang tergabung dalam Jakarta Islamic Index). *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 4(4), 691–699. <https://doi.org/10.37481/sjr.v4i4.373>
- Magdalena, M., Rahardian, M., & Hemlina, A. (2023). Pengaruh kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, komite audit, dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. *Surplus: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 2(1), 78–88. <https://doi.org/10.71456/sur.v2i1.658>
- Mulyanti, M. N. (2021). Corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Land Journal*, 2(2), 43–57. <https://doi.org/10.47491/landjournal.v2i2.1345>
- Patricia, N. F., & Septiyanti, R. (2024). Pengaruh kepemilikan manajerial, kebijakan hutang, kepemilikan institusional, profitabilitas, free cash flow, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan terhadap kebijakan dividen (Studi pada perusahaan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018–2022). *Management Studies and Entrepreneurship Journal (MSEJ)*, 5(1), 4666–4684. <https://doi.org/10.37385/msej.v5i2.4760>

- Permatasari, S. P. (2023). Pengaruh intellectual capital, good corporate governance, dan reputasi perusahaan terhadap nilai perusahaan sektor consumer goods yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Media Akuntansi dan Perpajakan Indonesia*, 4(2), 121–142. <https://doi.org/10.37715/mapi.v4i2.3711>
- Pratomo, R. N., & Shanti, Y. K. (2024). Pengaruh kepemilikan manajerial, kinerja keuangan, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Journal of Research and Publication Innovation*, 2(3), 1943–1954.
- Shakila, A., Miftah, D., & Perusahaan, N. (2021). Pengaruh intellectual capital, leverage, profitabilitas, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Cendekia*, 2(2), 259–277. <https://doi.org/10.31258/jc.2.2.259-277>
- Utami, O. F., & Cahyono, K. E. (2023). Pengaruh ukuran dewan komisaris, dewan komisaris independen, komite audit, dan struktur kepemilikan institusi terhadap pengungkapan manajemen risiko pada perusahaan telekomunikasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*, 12(6), 1–17. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jirm/article/view/5389/5418>
- Wahyudin, Y., Suratno, S., & Suyanto, S. (2020). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan dengan peran integrated reporting sebagai pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Perpajakan (JRAP)*, 7(2), 177–184. <https://doi.org/10.35838/jrap.v7i02.1610>
- Williams, M. (2001, January). Is a company's intellectual capital performance and intellectual capital disclosure practices related? Evidence from publicly listed companies from the FTSE 100. *McMasters Intellectual Capital Conference*. <https://doi.org/10.1108/14691930110399932>