

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek/Subyek Penelitian

Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar di dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2015. Jumlah sampel yang memenuhi kriteria setelah melakukan metode pengambilan sampel dengan teknik *purposive sampling* adalah 44 perusahaan perbankan. Adapun prosedur dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut :

Table 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel

No	Uraian	Jumlah
1	Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2012-2015.	136
2	Perusahaan Perbankan yang tidak menerbitkan dan mempublikasikan laporan tahunan yang telah di audit selama 4 tahun yaitu 2012-2015.	(36)
3	Perusahaan perbankan yang tidak mempunyai asset tidak berwujud selama 4 periode yaitu 2012-2015	(56)
4	Total Sampel Perusahaan	44

Sumber : Hasil Analisis Data 2016

Berdasarkan perhitungan di atas maka diperoleh total sampel perusahaan sebanyak 44 perusahaan. Jika di rata-rata maka setiap tahun yang menjadi sampel penelitian adalah 11 perusahaan.

B. Uji Kualitas Instrumen dan Data

1. Uji Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik deskriptif variabel-variabel dalam penelitian ini disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.2
Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC	44	1,74	16,54	5,1731	3,71113
INST	44	,03	,76	,3932	,25560
KIN	44	,00	,03	,0122	,00703
NP	44	,59	65,74	16,5271	13,84812
VAIC.INST	44	,06	12,57	2,1265	2,62910
Valid N (listwise)	44				

Sumber : Output SPSS

Tabel 4.2 menunjukkan jumlah sampel penelitian sebanyak 44 sampel. Variabel VAIC yang merupakan pengukur dari Intellectual Capital mempunyai nilai minimum sebesar 1,74 dan nilai maksimum sebesar 16,54 dengan nilai rata-rata sebesar 5,1731 serta nilai standar deviasi sebesar 3,71113. Variabel KIN yang merupakan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan ROA mempunyai nilai minimum sebesar 0,001 dan nilai maksimum sebesar 0,03 dengan nilai rata-rata sebesar 0,122 serta nilai standar deviasi sebesar

0,0703. Variable NP yang merupakan variabel nilai pasar yang diukur menggunakan M/B mempunyai nilai minimum sebesar 0,59 dan nilai maksimum sebesar 65,74 dengan nilai rata-rata sebesar 16,5271 serta nilai standar deviasi sebesar 13,84812. Variabel INST yang merupakan variabel struktur kepemilikan institusional atau sebagai variabel moderasi mempunyai nilai minimum sebesar 0,03 dan nilai maksimum sebesar 0,76 dan nilai rata-rata sebesar 0,3932 serta nilai standar deviasi sebesar 0,25560. Variabel VAIC.INST mempunyai nilai minimum sebesar 0,06 dan nilai maksimum sebesar 12,57 dengan nilai rata-rata sebesar 2,1265 serta nilai standar deviasi sebesar 2,62910.

2. Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas.

a. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan apakah nilai residual terdistribusi normal atau diambil dari populasi bersifat normal. Uji statistik yang digunakan adalah uji normal Kolmogorov-Smirnov (K-S). Adapun hasil uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dapat dilihat pada tabel 4.3 dan tabel 4.4 berikut ini

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,00679031
Most Extreme Differences	Absolute	,167
	Positive	,167
	Negative	-,080
Kolmogorov-Smirnov Z		1,109
Asymp. Sig. (2-tailed)		,171

Tabel 4.4
Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		44
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	13,28687945
Most Extreme Differences	Absolute	,122
	Positive	,122
	Negative	-,083
Kolmogorov-Smirnov Z		,810
Asymp. Sig. (2-tailed)		,528

Sumber : Output SPSS

Tabel 4.3 adalah hasil uji normalitas untuk variabel dependen KIN (Kinerja Keuangan). Hasil pengujian ini menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan nilai *Asymp Sig* (2-tailed) sebesar 0,171. Nilai tersebut menunjukkan nilai yang lebih besar dari nilai alpha (0,05). Berdasarkan

pengujian ini disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.4 adalah hasil uji normalitas untuk variabel dependen NP (Nilai Pasar). Pada pengujian ini menggunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Hal ini dibuktikan dengan nilai Asymp Sig (2-tailed) menunjukkan nilai sig 0,528 lebih besar dari alpha (0,05). Berdasarkan pengujian ini disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik autokorelasi yaitu korelasi yang terjadi antara pada suatu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Model pengujian yang digunakan yaitu dengan menggunakan pengujian *Durbin Watson*. Hasil pengujian autokorelasi dapat dilihat pada tabel 4.5 dan tabel 4.6 sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,261 ^a	,068	,046	,00687	2,303

Sumber : Output SPSS

Pada hasil pengujian tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson (DW) sebesar 2,303. Berdasarkan tabel *Durbin-Watson* untuk sampel sebanyak

44 sampel dengan 1 variabel, maka diperoleh nilai du sebesar 1,562. Nilai 4- du yang diperoleh dari hasil penelitian sebesar 2,438. Hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini karena $du < dw < 4-du$ atau $1,562 < 2,303 < 2,438$.

Tabel 4.6
Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,282 ^a	,079	,057	13,44413	2,402

Sumber: Output SPSS

Pada hasil pengujian tabel 4.6 menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* sebesar 2,402. Berdasarkan tabel *Durbin Watson* untuk sampel sebanyak 44 sampel dengan 1 konstanta, maka diperoleh nilai du sebesar 1,562 . Nilai 4- du yang diperoleh dari hasil penelitian sebesar 2,438. Hasil tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam model regresi ini karena $du < dw < 4-du$ atau $1,562 < 2,402 < 2,438$.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varians dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi. Uji heteroskedastisitas adalah untuk mengetahui adanya penyimpangan dari syarat-syarat asumsi klasik pada model regresi, dimana dalam model regresi harus dipenuhi syarat-syarat tidak adanya heteroskedastisitas. Uji

heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glejser. Hasil pengujian dapat dilihat di tabel 4.7 dan 4.8 berikut ini:

Tabel 4.7
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,005	,001		4,559	,000
	VAIC	-1,2E-005	,000	-,010	-,068	,946

Sumber : Output SPSS

Pada tabel 4.7 adalah hasil uji heteroskedastisitas untuk variabel dependen KIN (Kinerja Keuangan). Pada penelitian ini dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pada variabel VAIC sebesar 0,946 yang mempunyai nilai lebih besar dari nilai alpha (0,05). Hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam regresi ini.

Tabel 4.8
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10,995	2,325		4,729	,000
	VAIC	-,233	,367	-,098	-,636	,528

Sumber: Output SPSS

Tabel 4.8 adalah hasil uji heteroskedastisitas untuk variabel dependen NP (Nilai Pasar). Pada pengujian ini dapat dilihat bahwa nilai signifikansi pada variabel VAIC sebesar 0,528 yang mempunyai nilai lebih besar dari nilai alpha

0,05. Hasil pengujian heteroskedastisitas ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada regresi ini.

d. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau untuk melihat ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antara variabel-variabel bebas dalam suatu model regresi linear berganda. Jika ada korelasi yang tinggi antar variabel bebas, maka hubungan antar variabel bebas terhadap variabel terikat akan terganggu. Uji multikolinearitas dapat dilihat dengan cara menganalisis nilai *Variance-Inflation Factor* (VIF). Adapun hasil uji multikolinearitas dapat dilihat ditabel 4.9 dan tabel 4.10 berikut ini:

Tabel 4.9
Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	,010	,002		5,409	,000		
	VAIC	,000	,000	,261	1,755	,087	1,000	1,000

Sumber : Output SPSS

Tabel 4.9 adalah hasil uji multikolinearitas untuk variabel dependen KIN (Kinerja Keuangan). Pada pengujian ini menunjukkan bahwa nilai tolerance dan VIF pada tabel VAIC memiliki nilai masing-masing sebesar $1,000 > 0,10$ untuk *tolerance* dan $1,000 < 10$ untuk VIF. Hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada persamaan regresi yang digunakan.

Tabel 4.10
Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	21,967	3,504		6,270	,000		
	VAIC	-1,052	,552	-,282	-1,903	,064	1,000	1,000

Sumber : Output SPSS

Tabel 4.10 adalah hasil uji multikolinearitas untuk variabel dependen NP (Nilai Pasar). Pada pengujian ini menunjukkan bahwa nilai *tolerance* dan VIF pada variabel VAIC memiliki nilai masing-masing sebesar $1,000 > 0,10$ untuk *tolerance* dan $1,000 < 10$ untuk VIF. Hasil pengujian ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas pada persamaan regresi yang digunakan.

C. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

1. Uji Koefisien Determinasi (R Square)

Uji koefisien determinasi merupakan salah satu pengujian yang bertujuan untuk menguji kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini ditunjukkan dalam tabel 4.11 dan 4.12 sebagai berikut:

Tabel 4.11
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,261 ^a	,068	,046	,00687	2,303

Sumber : Output SPSS

Tabel 4.11 adalah tabel uji koefisien determinasi untuk variabel dependen kerja keuangan. Berdasarkan tabel 4.11 didapatkan hasil pengujian bahwa besarnya koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,068. Hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen sebesar 6,8% dan sisanya 93,2% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar penelitian.

Tabel 4.12
Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,282 ^a	,079	,057	13,44413	2,402

Sumber: Output SPSS

Tabel 4.12 adalah tabel uji koefisien determinasi untuk variabel dependen NP (Nilai Pasar). Pada pengujian ini menunjukkan nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Square*) sebesar 0,079. Hasil tersebut menjelaskan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independen sebesar 7,9% dan sisanya 92,1% di jelaskan oleh faktor-faktor lain diluar penelitian.

2. Uji Nilai F (Pengujian Koefisien Regresi Simultan)

Tabel 4.13
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,000	1	,000	3,081	,087 ^a
	Residual	,002	42	,000		
	Total	,002	43			

Sumber : Output SPSS

Pada tabel 4.13 menunjukkan bahwa nilai F sebesar 3,081 dengan nilai signifikansi 0,087 > alpha (0,05), artinya variabel independen yaitu *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh bersama-sama terhadap kinerja keuangan.

Tabel 4.14
Hasil Uji F

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	654,861	1	654,861	3,623	,064 ^a
	Residual	7591,270	42	180,745		
	Total	8246,131	43			

Sumber : Output SPSS

Tabel 4.14 adalah hasil uji F untuk variabel dependen NP (Nilai Pasar). Pada pengujian ini menunjukkan bahwa nilai F sebesar 3,623 dengan nilai signifikansi 0,064 > alpha 0,05, artinya variabel independen yaitu *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh bersama-sama terhadap nilai pasar.

3. Uji Nilai t (Pengujian Koefisien Regresi Parsial)

Pengujian hipotesis dengan bantuan statistik software SPSS 22.0 melalui regresi dilakukan dengan menguji persamaan regresi secara individual terhadap masing-masing variabel dependen. Maka diperoleh hasil regresi sebagai berikut:

a) Hipotesis Satu

Tabel 4.15
Hasil Uji Nilai t Sebelum Moderasi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,005	,001		4,559	,000
	VAIC	-1,2E-005	,000	-,010	-,068	,946

Sumber : Output SPSS

Variabel VAIC memiliki nilai koefisien -0,000012 dengan nilai signifikansi 0,946 > alpha (0,05). Nilai signifikansi variabel ini mempunyai nilai lebih besar dari nilai alpha, maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis ditolak.

$$KIN = 0,005 - 0,000012VAIC$$

b) Hipotesis Dua

Tabel 4.16
Hasil Uji t Sebelum Moderasi

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10,995	2,325		4,729	,000
	VAIC	-,233	,367	-,098	-,636	,528

Sumber : Output SPSS

Variabel VAIC memiliki nilai koefisiensi sebesar -0,233 dengan nilai signifikansi 0,528 > alpha (0,05). Nilai signifikansi variabel ini lebih besar dari nilai alpha, maka disimpulkan bahwa hipotesis ditolak.

$$NP = 10,995 - 0,233VAIC$$

c) Hipotesis Tiga

Tabel 4.17
Hasil Uji Nilai t Setelah Moderasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,005	,003		1,618	,113
	VAIC	,001	,001	,364	1,372	,178
	INST	,012	,007	,421	1,711	,095
	VAIC.INST	-,001	,001	-,206	-,598	,553

Sumber : Output SPSS

Pada hipotesis ketiga variabel VAIC.INST memiliki nilai koefisiensi sebesar -0,001 dengan nilai signifikansi 0,553 > alpha (0,05) sehingga Hipotesis ditolak, artinya variabel Struktur kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara VAIC terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan tabel 4.18 dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$KIN = 0,005 + 0,001VAIC + 0,012INST - 0,001VAIC.INST$$

d) Hipotesis Empat

Tabel 4.18
Hasil Uji t Setelah Moderasi

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	13,089	6,166		2,123	,040
	VAIC	-,976	,949	-,261	-1,028	,310
	INST	24,210	12,791	,447	1,893	,066
	VAIC.INST	-,487	1,738	-,092	-,280	,781

Sumber: Output SPSS

Pada hipotesis keempat variabel VAIC.INST memiliki nilai koefisiensi sebesar $-0,487$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,781 > \alpha (0,05)$ sehingga Hipotesis ditolak, artinya variabel struktur kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan VAIC terhadap nilai pasar. Berdasarkan tabel 4.19 dapat dirumuskan persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 13,089 - 0,976VAIC + 24,21INST - 0,487VAIC.INST$$

Tabel 4.19
Ringkasan Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H1	Pengaruh <i>Intellectual capital</i> terhadap kinerja keuangan	Ditolak
H2	Pengaruh <i>Intellectual capital</i> terhadap nilai pasar	Ditolak
H3	Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap hubungan <i>intellectual capital</i> dan kinerja keuangan	Ditolak
H4	Pengaruh Struktur kepemilikan institusional terhadap hubungan <i>intellectual capital</i> dan nilai pasar	Ditolak

D. Pembahasan (Interpretasi)

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar dengan struktur kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi. Berdasarkan hasil pengujian hipotesis didapat hasil bahwa variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap semua variabel dependen.

1. Hipotesis Pertama (H1)

Hipotesis satu (H1) berbunyi *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. *Intellectual capital* merupakan pengetahuan kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Rehman et al, 2011). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hipotesis pertama yang menyebutkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sehingga **H1 ditolak**. Hasil penelitian ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Kuryanto dan Syafruddin (2008) dan Pramelasari (2010) Tidak ditemukan pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dikarenakan karena pada perusahaan peranan *intellectual capital* masih kurang penting, karena perusahaan masih menggunakan aktiva berwujud dalam meningkatkan kinerja keuangan dibandingkan dengan aktiva tidak berwujud

yang dimiliki. Selain itu, peranan *intellectual capital* kurang penting dalam mencapai keuntungan dalam berkomepetisi terutama dalam keberadaan sumber daya manusia yang mereka miliki.

2. Hipotesis Kedua (H2)

Hipotesis dua berbunyi *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar. *Intellectual capital* merupakan pengetahuan kekayaan intelektual dan pengalaman yang digunakan untuk menciptakan kekayaan Rehman et al (2011). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar, sehingga **H2 ditolak**. Penelitian ini sama seperti penelitian yang dilakukan oleh Imaningati (2007) dan Yuniasih et al (2010). Perbedaan hasil penelitian ini terjadi karena tidak adanya pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai pasar bisa disebabkan karena modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan tidak mempengaruhi perusahaan dalam menciptakan nilai yang baik dimata investor. Selain itu perusahaan tidak maksimal dalam mengelola sumber daya intelektual sehingga tidak mampu menciptakan nilai tambah yang lebih besar, sehingga tidak dapat meningkatkan nilai pasar.

3. Hipotesis Ketiga (H3)

Hipotesis ketiga berbunyi struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap hubungan *intellectual capital* dengan kinerja keuangan. Hasil penelitian pada hipotesis ketiga ini struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap hubungan *intellectual capital* dengan nilai

pasar, sehingga **H3 ditolak**. Pada penelitian ini struktur kepemilikan institusional tidak memperkuat hubungan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Sunarsih dan Mendra (2012) bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap *intellectual capital* dan kinerja keuangan. Tetapi penelitian ini sama dengan penelitian dari penelitian dari Novitasari dan Januarti (2009) bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *intellectual capital* dan kinerja keuangan. Tidak adanya hubungan tersebut disebabkan karena proporsi kepemilikan saham institusional pada perbankan di Indonesia sangat tinggi, sehingga menimbulkan masalah yang terjadi antara pihak mayoritas dan minoritas pada perusahaan. Dengan kekuatan voting yang lebih tinggi oleh pemegang saham mayoritas akan mengakibatkan pengambilan keputusan yang tidak optimal, karena dilihat dari kepentingan kepemilikan saham mayoritas sehingga membuat kepemilikan saham minoritas akan mengurangi kinerja perusahaan terutama pada kinerja keuangan. Selain itu pengambilan keputusan yang tidak optimal juga akan menurunkan kinerja *intellectual capital*.

4. Hipotesis Keempat (H4)

Hipotesis keempat berbunyi struktur kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap hubungan *intellectual capital* dan nilai pasar. Hasil penelitian pada hipotesis keempat ini struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh positif terhadap *intellectual capital* dan nilai pasar, sehingga **H4 ditolak**. Pada penelitian ini struktur kepemilikan institusional tidak

memperkuat hubungan *intellectual capital* terhadap nilai pasar. Penelitian ini berbeda dengan penelitian Randa dan Ariyanto (2012) bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap hubungan *intellectual capital* dan nilai pasar. Tetapi penelitian ini sama dengan penelitian dari Herawaty (2008), Hartini dan Wahyudi (2006), dan Bemby dkk (2015) bahwa struktur kepemilikan institusional tidak mempengaruhi hubungan *intellectual capital* terhadap nilai pasar. Tidak adanya hubungan positif kemungkinan adanya perbedaan sampel dan periode penelitian yang digunakan. Selain itu, tidak adanya hubungan non-monotonik yang terjadi antara kepemilikan saham institusional dengan nilai pasar dengan melakukan pensejajaran kepentingan dengan cara meningkatkan kepemilikan saham apabila nilai perusahaan meningkat dan kontribusi yang diberikan oleh kepemilikan institusional relatif kecil, hal ini dilakukan karena adanya pihak manajerial yang mempunyai sifat oportunistik (mengambil peluang) dengan menggunakan proporsi kepemilikan manajerial untuk menentukan kebijakan modal intelektual dengan hubungan pribadi mereka.