

## PENGARUH AKTIVITAS PEMASARAN, KEPEMILIKAN MANAJERIAL DAN ASET TIDAK BERWUJUD TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Karisma Dwini Kiranasari

karisma.sari08@gmail.com

Bambang Suryono

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*Since industry of consumption focuses on consumers' daily needs, competition among those industries becomes much higher. While, the research hypothesis was marketing activities, managerial ownership and intangible asset affected firm value. Therefore, the research aimed to examine the effect of marketing activities, managerial ownership and intangible asset on firm value. The population was industries of consumption which were listed on Indonesia Stock Exchange during 2015-2019. Moreover, the data analysis technique used multiple linear regression in order to evaluate some models. The research result concluded marketing activities and intangible asset had positive and significant effect on firm value of industries of consumption. On the other hand, managerial ownership had insignificant effect on firm value of industries of consumption. In other words, investors assumed companies had able to maximize its competitive advantage and had growth opportunities in the future. As the result, the firm value of industries of consumption had become higher.*

*Keywords: marketing activities, managerial ownership, intangible asset, firm value*

### ABSTRAK

Sektor industri barang konsumsi berfokus pada kebutuhan sehari-hari konsumen, yang menyebabkan tingkat kompetisi antar perusahaan dalam industri ini menjadi lebih tinggi. Penelitian ini berhipotesis bahwa aktivitas pemasaran, kepemilikan manajerial, dan aset tidak berwujud menentukan nilai perusahaan. Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh aktivitas pemasaran, kepemilikan manajerial, dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi diperoleh dari Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda untuk mengevaluasi beberapa model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa aktivitas pemasaran dan aset tidak berwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kegiatan pemasaran dapat menjadi salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan melalui aset tidak berwujud seperti *intellectual capital* untuk menciptakan keunggulan bersaing. Di sisi lain, kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menggambarkan bahwa investor menilai perusahaan mampu memaksimalkan keunggulan bersaing dan memiliki peluang pertumbuhan di masa depan sehingga mencapai nilai perusahaan yang tinggi.

Kata Kunci: aktivitas pemasaran, kepemilikan manajerial, aset tidak berwujud, nilai perusahaan

### PENDAHULUAN

Setiap perusahaan memiliki tujuan yang harus dicapai. Menurut Harjito dan Martono (2015), tujuan perusahaan yang pertama yaitu mencapai atau mendapatkan keuntungan yang optimal atau laba sebesar mungkin. Tujuan kedua sebuah perusahaan adalah mensejahterakan pemilik perusahaan atau para pemilik saham atau mengoptimalkan nilai perusahaan (Rahmawati dan Haryanto, 2012). Menurut investor, nilai perusahaan adalah bagaimana pasar menilai perusahaan secara keseluruhan sehingga nilai perusahaan ini dianggap konsep yang penting. Sektor industri barang konsumsi adalah suatu sektor yang terus-menerus melakukan kegiatan promosi terhadap suatu produk atau jasa karena tingkat persaingannya sangat tinggi (Kombih dan Suhardianto, 2017). Menurut Kementerian Perindustrian (2017), pada triwulan III tahun 2017 PDB industri non-migas mendapat

sumbangan industri yang berupa makanan dan minuman yang beberapa waktu terakhir sebagian pihak memandang sebelah mata. Kinerja keuangan yang dilakukan oleh lima perusahaan dengan nilai kapitalisasi terbesar di bidang sektor industri barang konsumsi rata-rata jauh lebih tinggi dibandingkan dengan tahun lalu (CNN Indonesia, 2018). Hal ini membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan industri barang konsumsi di Indonesia masih ditopang oleh barang makanan dan minuman (kompas.com, 2018). Disamping itu, Bank Indonesia (2017) memperkirakan bahwa adanya sektor industri barang konsumsi sebesar 56% memiliki peran tinggi terhadap pertumbuhan Indonesia (kompas.com, 2017).

Berbagai macam rencana diterapkan oleh setiap perusahaan untuk mendapatkan target perusahaan, salah satunya dengan cara aktivitas pemasaran. Aktivitas pemasaran mempunyai tujuan utama untuk berperan dalam keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan jangka panjang dan menggambarkan perusahaan mampu menciptakan produk sehingga dapat untuk bersaing dengan para pesaingnya. Aktivitas pemasaran juga berperan dalam mempromosikan produk yang dapat berdampak pada kepercayaan investor disebabkan perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang tinggi (Sofyaningsih dan Hardiningsih, 2011). Para manajer adalah wakil dari pemilik perusahaan atau *agent* yang ditugaskan oleh para pemilik saham. Manajer merupakan bagian dari organ perusahaan yang menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Perbedaan kepentingan antara manajer dan pemegang saham memunculkan terjadi konflik kepentingan. Konflik kepentingan tersebut terjadi pada saat manajer mempunyai untuk memakmurkan kepentingannya sendiri, namun para pemilik saham menginginkan bahwa manajer memiliki tugas untuk meningkatkan nilai perusahaan yang akan berdampak kepada pemilik perusahaan (Haryani dan Syafruddin, 2011). Aset tidak berwujud mempunyai peran penting untuk mencapai tujuan yang direncanakan dan strategi yang telah ditetapkan oleh perusahaan. Menurut Soraya dan Harto (2014) bahwa *intellectual capital* seperti kemampuan yang dimiliki oleh karyawan melalui pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki sehingga dapat menjadi bagian dari aset tidak berwujud dan menjadi komponen yang memiliki peran penting bagi nilai perusahaan.

Teori sinyal menyatakan bahwa pertumbuhan pada suatu perusahaan mendapatkan sinyal positif dari investasi yang dikeluarkan, sehingga memaksimalkan harga saham sebagai ukuran nilai perusahaan (Rahmawati, 2015). *Signalling Theory* menyatakan bahwa pasar mendapatkan sinyal dari perusahaan yang berkualitas baik, dengan demikian pasar diinginkan mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk (Verdinanda, 2013). Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah (1) Apakah terdapat pengaruh Aktivitas Pemasaran Terhadap Nilai Perusahaan, (2) Apakah terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan, dan (3) Apakah terdapat pengaruh Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. Dengan adanya faktor-faktor yang diteliti dalam penelitian ini, diharapkan dapat memberikan informasi atau masukan kepada investor, calon investor, maupun kreditur sebagai pertimbangan dalam memecahkan masalah dan pengambilan keputusan yang berkaitan dengan nilai perusahaan pada perusahaan sektor industri barang konsumsi.

## TINJAUAN TEORITIS

### Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Hubungan agensi ini muncul karena adanya *principal* yang memberikan wewenang kepada *agent* untuk melaksanakan kegiatan operasional perusahaan sehingga *agent* tersebut dipercaya oleh *principal* untuk mengambil keputusan. *Principal* mempercayai *agent* untuk mempertanggungjawabkan semua hal yang sudah di perintahkan kepada *agent* sehingga *agent* memiliki kewajiban kepada *principal* untuk menjalankannya (Hardyanti, 2016). *Principal* dan *agent* merupakan dua pelaku ekonomi yang saling bertentangan yang disebut dengan teori keagenan. *Agent* akan mendukung dan menjalankan semua yang diperintahkan oleh *principal* jika *principal* dan *agent* mempunyai tujuan yang sama dalam mencapainya. Teori

keagenan mengasumsikan bahwa *agent* tidak akan selalu bertindak atas dasar kepentingan *principal* jika *principal* maupun *agent* mempunyai tujuan yang sama untuk meningkatkan manfaat masing-masing pihak. Menurut Fista dan Widyawati (2017) menyatakan bahwa *agent* dalam kondisi tertentu akan bertindak atas dasar kepentingan diri sendiri dan sudah tidak lagi atas dasar mengoptimalkan nilai dalam pengambilan keputusan akan terjadi *agency problem*.

### **Teori Sinyal (Signalling Theory)**

Teori sinyal menyampaikan tentang bagaimana pengguna laporan keuangan mendapatkan sinyal dari sebuah perusahaan baik sinyal positif maupun sinyal negatif. Prapaska (2012) menyatakan bahwa sinyal merupakan suatu tindakan yang dilaksanakan oleh perusahaan sebagai petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek sebuah perusahaan atas keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan.

Teori sinyal mengasumsikan bahwa manajer mempunyai informasi yang lebih lengkap dan akurat dari pada investor sehingga manajemen diharuskan menyampaikan informasi tersebut sebagai sinyal untuk investor. Manajer menyampaikan sinyal yang berupa laporan keuangan maupun laporan tahunan yang diharapkan akan mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara pihak eksternal perusahaan dengan pihak internal perusahaan dan memberikan sinyal dalam proses pengambilan keputusan investasi. Wolk *et al.*, (2013) juga menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan adalah pihak eksternal perusahaan mendapatkan informasi yang disampaikan oleh pihak internal merupakan salah satu sebagai upaya memberikan sinyal sehingga mempunyai harapan dapat menambah nilai perusahaan karena adanya sinyal positif dan dapat dipercaya.

### **Nilai Perusahaan**

Bukit (2012) menjelaskan bahwa untuk mengetahui kinerja suatu perusahaan dapat dilihat dari nilai perusahaan. Samisi dan Ardiana (2013) nilai perusahaan merupakan suatu tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Agnes (2013) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah kinerja manajer keuangan yang sangat diperhatikan oleh investor karena kesejahteraan pemegang saham akan tercermin dalam nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dalam harga saham perusahaan sehingga investor dapat mengetahui keberhasilan kinerja manajemen yang telah dilakukan (Rakhimsyah, dan Gunawan, 2011 serta Aries, 2011). Menurut Kombih dan Suhardianto (2017), nilai perusahaan adalah penilaian investor terhadap perusahaan, yang sering melibatkan harga saham di pasar. Harga saham yang semakin tinggi, maka tingkat kesejahteraan yang diperoleh pemegang saham semakin tinggi. Nilai perusahaan memiliki peran penting dalam perusahaan disebabkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan mencerminkan bahwa kinerja suatu perusahaan tersebut menjalankan tugasnya dengan baik.

### **Aktivitas Pemasaran**

Kotler dan Armstrong (2014) mendefinisikan bahwa pemasaran merupakan sebagai suatu proses yang dilakukan oleh perusahaan untuk menciptakan nilai konsumen yang dimulai dari memahami kebutuhan pasar dan keinginan konsumen serta proses untuk menciptakan hubungan perusahaan dengan konsumen. Perusahaan terus memberikan kepuasan kepada konsumen sehingga secara otomatis akan meningkatkan nilai merek dan nilai perusahaan (Serena dan Hatane, 2015). Morgan (2012) menjelaskan bahwa aktivitas pemasaran adalah salah satu faktor yang membuat suatu perusahaan lebih unggul dari perusahaan lain. Kim dan Joo (2013), menjelaskan bahwa aktivitas pemasaran merupakan investasi perusahaan dimana kegiatan perusahaan melakukan promosi penjualan serta ekspansi pasar sebagai faktor penentu kesuksesan suatu perusahaan.

## **Kepemilikan Manajerial**

Kepemilikan manajerial merupakan pengambilan keputusan yang diambil oleh direktur dan komisaris yang dimana ukuran pemegang saham dari pihak manajemen yang juga ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan tersebut (Widyati, 2013). Menurut Thesarani (2017) kepemilikan manajerial merupakan jumlah kepemilikan saham seluruh modal yang dikelola oleh perusahaan melalui pihak manajemen. Menurut Firmanda *et al.*, (2015) manajemen akan berusaha lebih giat untuk kepentingan pemegang saham jika semakin besar proporsi kepemilikan manajerial dalam perusahaan. Pengukurannya ini dapat dilihat dari besarnya proporsi saham yang dimiliki manajemen pada akhir tahun yang disajikan dalam bentuk persentase (Yadnyana dan Wati, 2011). Besarnya proporsi saham yang dimiliki oleh manajemen akan efektif dalam mengawasi setiap aktivitas yang dilakukan perusahaan (Permanasari, 2010). Putri dan Supadmi (2016) mengungkapkan bahwa manajemen akan semakin giat di dalam memenuhi kepentingan pemegang saham, sehingga masalah keagenan dapat diperkirakan akan berkurang dan otomatis kinerja perusahaan akan menjadi meningkat.

## **Aset Tidak Berwujud**

Aset tidak berwujud merupakan salah satu dari banyak faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Aset tidak berwujud merupakan aset yang tidak memiliki bentuk fisik (Afrilinda, 2015). Peran aset tidak berwujud sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan di suatu perusahaan. Nilai perusahaan akan meningkat jika pemanfaatan aset tidak berwujud dikelola secara efisien oleh perusahaan (Kurniawan dan Mertha, 2016). Aset tidak berwujud adalah keistimewaan, manfaat kepemilikan, hak dan pengendalian yang dimiliki oleh perusahaan. Aset tidak berwujud mempunyai dua karakteristik umum yaitu tidak memiliki wujud fisik dan ketidakpastian nilai dan masa manfaat yang tinggi (Mawikere dan Tinangon, 2016). Menurut Gamayuni (2015) aset tidak berwujud memiliki ciri khas yang paling utama yaitu tingkat ketidakpastian terhadap nilai dan manfaatnya untuk masa depan. Aset tidak berwujud merupakan komponen yang sangat penting dan memberikan dampak yang sangat nyata (Soraya dan Syafruddin, 2013).

## **Pengembangan Hipotesis**

### **Pengaruh Aktivitas Pemasaran terhadap Nilai Perusahaan**

Sebuah produk akan mempunyai peran terhadap tindakan konsumen yang akan memberikan dampak dengan nilai perusahaan (Kotler dan Armstrong, 2014). Aktivitas pemasaran dapat digambarkan dengan bagaimana produk atau jasa dapat digunakan oleh konsumen, mencari pelanggan untuk menjadi target dan bagaimana produk maupun jasa dapat menarik dan disukai oleh konsumen (Kombih dan Suhardianto, 2017). Tidak dapat dipungkiri jika perusahaan akan terus berlomba terus melakukan inovasi produk terutama di produk konsumsi (Mutia, 2018). Kegiatan pemasaran dapat menjadi salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menciptakan keunggulan bersaing (Kombih dan Suhardianto, 2017). Irawan dan Hatane (2015) serta Ciawi dan Hatane (2015) menyatakan bahwa aktivitas pemasaran berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan analisis dan temuan hasil penelitian terdahulu, maka diturunkan hipotesis:

$H_1$  : Aktivitas Pemasaran berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan**

Imanta dan Satwiko (2011) menyatakan bahwa akan menimbulkan konflik keagenan apabila perusahaan memisahkan fungsi pengelolaan maupun fungsi kepemilikan. Manajer memiliki tugas untuk menjalankan kegiatan operasional perusahaan. Manajer akan berusaha untuk menjalankan tugasnya dan mamaksimalakan sumber daya yang dimiliki oleh

perusahaan secara maksimal. Hal tersebut akan menciptakan keunggulan bersaing yang tinggi sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan yang dilakukan oleh para manajer menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Anita dan Yulianto, 2016). Menurut penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardingsih (2011) dan Susanti *et al.*, (2010) kebijakan perusahaan dapat dipengaruhi oleh proporsi kepemilikan saham yang dikontrol oleh manajer. Sofyaningsih dan Hardingsih (2011) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis kedua dalam penelitian adalah sebagai berikut:

H<sub>2</sub>: Kepemilikan Manajerial berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

### **Pengaruh Aset Tidak Berwujud terhadap Nilai Perusahaan**

Sebuah perusahaan memiliki aset tidak berwujud sebagai modal intelektual dapat membuktikan bahwa perusahaan tersebut dapat bersaing di dunia bisnis. Gamayuni (2015) menyatakan bahwa faktor utama yang dimiliki oleh aset tidak berwujud adalah memiliki modal intelektual seperti karyawan yang dimiliki oleh perusahaan melalui pengalaman dan pengetahuan yang dimiliki sehingga dapat berdampak untuk meningkatkan nilai perusahaan. Setijawan (2011) menyatakan bahwa sesuai dengan teori sinyal, aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan sebagai sinyal positif karena aset tidak berwujud dapat menggambarkan aset tidak berwujud dari sebuah perusahaan dan menambah kepercayaan investor mengenai peluang pertumbuhan yang dimiliki oleh perusahaan untuk masa depan sehingga berdampak pada naiknya harga saham perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Gamayuni (2015), Shih (2013), Gama dan Mitriani (2014) dan Setijawan (2011) yang menyatakan bahwa aset tidak berwujud berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis ketiga dalam penelitian adalah sebagai berikut:

H<sub>3</sub>: Aset Tidak Berwujud berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi dari Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan data sekunder. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Teknik pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan oleh peneliti. Kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor industri barang konsumsi (*consumer goods*) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2015-2019, (2) Perusahaan sektor industri barang konsumsi (*consumer goods*) *deslisting* periode tahun 2015-2019, (3) Perusahaan sektor industri barang konsumsi (*consumer goods*) yang tidak memiliki kepemilikan manajerial periode tahun 2015-2019. Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh 95 observasi yang digunakan peneliti sebagai sampel penelitian.

### **Teknik Pengumpulan Data**

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan laporan tahunan dari situs resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) dan juga pengambilan datanya melalui Galeri Investasi Bursa Efek Indonesia (GIBEI) STIESIA Surabaya. Kemudian laporan yang telah diperoleh akan dipelajari dan dikelompokkan sesuai dengan kriteria penetapan sampel dan data yang dibutuhkan. Hal ini sebagai upaya agar data yang diperoleh dapat terorganisir dan teratur sehingga memudahkan untuk dilakukan analisis data.

## Variabel dan Definisi Operasional Variabel

### Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai suatu perusahaan yang dapat digunakan untuk memberikan kesejahteraan kepada pemegang saham secara maksimal apabila terjadinya peningkatan terhadap harga saham. Variabel dependen dalam penelitian ini yang diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Nilai perusahaan adalah nilai pasar ekuitas ditambah hutang dan dibagi dengan total aset. Penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan dapat menggambarkan nilai perusahaan (Zuraedah, 2010).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Nilai pasar ekuitas = harga per lembar saham × jumlah saham beredar

### Variabel Independen

#### Aktivitas Pemasaran

Ciawi dan Hatane (2015) menyatakan bahwa di dalam sebuah penelitian untuk menghitung beban pemasaran yang menggunakan model regresi berganda dapat menggunakan logaritma natural dari nilai buku beban penjualan tersebut. Penggunaan logaritma natural dari nilai beban penjualan berguna untuk memperkecil standar deviasi dalam persamaan regresi yang digunakan di penelitian ini (Kombih dan Suhardianto, 2017).

Aktivitas Pemasaran = LN (Nilai Buku Beban Penjualan)

#### Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan suatu keadaan dimana para manajer mengambil bagian dalam struktur modal perusahaan. Penelitian ini mengukur kepemilikan manajerial diukur dengan menggunakan jumlah persentase dari kepemilikan saham yang dimiliki oleh para manajemen dari seluruh jumlah modal saham yang beredar. Tingkat kepemilikan manajerial ini diukur dengan membagi jumlah saham manajerial dengan jumlah saham yang beredar (Pracihara, 2016).

$$\text{KM} = \frac{\text{Jumlah Saham Manajerial}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}}$$

#### Aset Tidak Berwujud

Aset tidak berwujud merupakan kepemilikan atas aset jangka panjang yang tidak memiliki wujud fisik seperti hak cipta, hak paten, merek dagang.. Penggunaan nilai buku digunakan dalam penelitian ini sebagai kekuatan pengukuran perusahaan dalam produk konsumen. Perhitungan aset tidak berwujud dapat menggunakan dengan rumus berikut:

Aset Tidak Berwujud = LOG (Nilai Buku Aset Tidak Berwujud)

### Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan cara untuk menganalisis data untuk menguji hipotesis dan menjawab rumusan masalah yang telah ditetapkan. Dalam penelitian ini digunakan alat bantu berupa *software* komputer program alat bantu statistik untuk membantu analisis data. Metode yang digunakan dalam menganalisis data pada penelitian ini adalah Analisis Statistik Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Analisis Regresi Berganda, dan Uji Hipotesis yang terdiri dari

Analisis Koefisien Determinasi Berganda ( $R^2$ ), Uji Kelayakan Model (Uji F), dan Pengujian Signifikansi Secara Parsial (Uji t).

### Uji Asumsi Klasik

#### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel independen dan variabel dependen atau keduanya terdistribusikan atau tidak terdistribusikan secara normal (Haris, 2012). Model regresi menggunakan normal *probability plot*. Uji normalitas dikatakan lolos apabila bahwa titik-titik dalam grafik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti atau merapat ke garis diagonalnya.

#### Uji Multikolinieritas

Menurut Ghozali (2013), uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah pada model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji multikolinieritas dalam penelitian ini menggunakan analisis nilai *tolerance*, *Variance Inflation Factor* (VIF), dan koefisien korelasi. Model regresi dikatakan tidak mengandung multikolinieritas apabila memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan nilai VIF tidak lebih dari 10.

#### Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013), uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari beberapa pengamatan. Uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan grafik *scatterplot*. Model regresi dikatakan homoskedastisitas apabila titik-titik dalam grafik *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu dan menyebar secara acak baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y.

#### Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2013), uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Kriteria pengujian autokorelasi dengan uji Durbin Watson: (1) Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 ( $DW < -2$ ), (2) Tidak terjadi autokorelasi jika DW berada diantara -2 sampai +2 tidak ada autokorelasi, (3) Terjadi autokorelasi negatif jika DW berada diatas +2 ( $DW > +2$ ).

### Analisis Regresi Berganda

Analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda. Sekaran dan Bougie (2016) menyatakan bahwa analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, namun jumlah variabel independen dalam regresi berganda biasanya lebih dari satu. Regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis pertama ( $H_1$ ) dalam penelitian ini:

Adapun model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$NP = \alpha + \beta_1 AP + \beta_2 KM + \beta_3 ATB + \varepsilon$$

Keterangan:

NP	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
AP	: Aktivitas Pemasaran
KM	: Kepemilikan Manajerial
ATB	: Aset Tidak Berwujud
$\varepsilon$	: Standar Error

### Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari uji statistik F, uji koefisien determinasi ( $R^2$ ), dan uji statistik t. pengujian ini dilakukan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktualnya (Ghozali, 2013).

### Uji Statistik F

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah secara bersama-sama variabel independen berhubungan dengan variabel dependen. Uji F digunakan untuk mengetahui hubungan antara semua variabel independen dengan variabel dependen secara bersamaan.

### Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) menunjukkan seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sementara sisanya dijelaskan oleh variasi lain di luar model (Ghozali, 2013). Besarnya nilai  $R^2$  ada pada antara angka nol hingga 1.

### Uji Statistik t

Uji t digunakan untuk mengetahui hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen secara terpisah. Dalam uji statistik t, apabila nilai signifikan persial kurang dari 0,05 maka variabel independen dinyatakan secara individual mempengaruhi variabel dependen, atau dengan kata lain hipotesis penelitian diterima (Ghozali, 2013).

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap obyek yang diteliti untuk mendeskripsikan suatu data yang menunjukkan hasil pengukuran dari minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi (Ghozali, 2013).

**Tabel 1**  
**Analisis Statistik Deskriptif**  
**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LOG ATB	100	7,9853	13,4043	11,014	1,4094
LN AP	100	6,838	12,694	11,02581	1,179987
KM	100	,00001	,9193	,202	,3075
NP	100	,2293	3,8443	1,356	,8518
Valid N (listwise)	100				

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

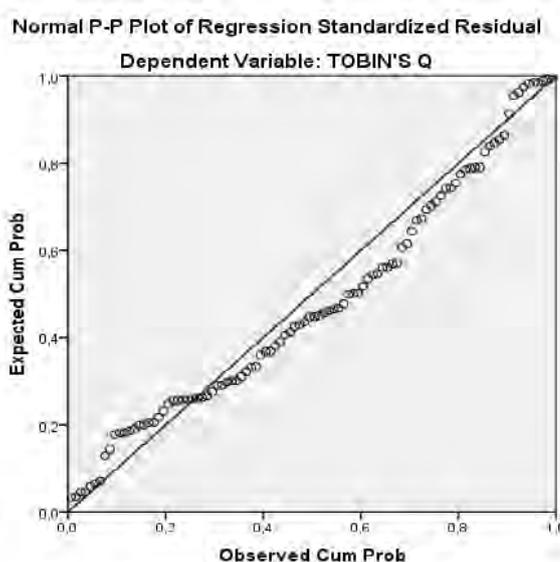
Analisis deskriptif dari data yang diambil untuk penelitian ini adalah dari tahun 2015 sampai dengan tahun 2019 yaitu sebanyak 100 observasi dan hasil perhitungan pada tabel diatas maka hasil analisis statistik deskriptif adalah sebagai berikut: (1) Pada variabel LOG ATB memiliki nilai minimum sebesar 7,985 dimiliki oleh perusahaan Pyridam Farma Tbk (2016) dan memiliki nilai maksimum sebesar 13,404 yang dimiliki perusahaan Gudang Garam Tbk (2019). Nilai rata-rata sebesar 11,014 dan nilai standard deviasi sebesar 1,4094, (2) Pada variabel NP memiliki nilai minimum sebesar 0,229 dimiliki oleh perusahaan Mandom Indonesia Tbk (2015) dan memiliki nilai maksimum sebesar 3,844 yang dimiliki perusahaan Mayora Indah Tbk (2018) Nilai rata-rata sebesar 1,356 dan nilai standard deviasi sebesar 0,8518. (3) Pada variabel LN AP memiliki nilai minimum sebesar 6,838 dimiliki oleh perusahaan Indofood Sukses Makmur Tbk (2015) dan memiliki nilai maksimum sebesar 12,694 yang dimiliki perusahaan Gudang Garam Tbk (2019). Nilai rata-rata sebesar 11,0258 dan nilai standard deviasi sebesar 1,1799. (4) Pada variabel KM memiliki nilai minimum sebesar 0,00001 dimiliki oleh perusahaan Kimia Farma Tbk (2017) dan (2018) serta memiliki nilai maksimum sebesar 0,919 yang dimiliki perusahaan Akasha Wira International Tbk (2015). Nilai rata-rata sebesar 0,202 dan nilai standard deviasi sebesar 0,3075.

### Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah analisis yang harus dilakukan sebelum melakukan uji hipotesis. Tujuan dari dilakukannya uji asumsi klasik ini adalah untuk memastikan bahwa model yang digunakan dalam penelitian merupakan model yang layak dan dapat memberikan hasil pengujian hipotesis yang akurat. Uji asumsi klasik yang dilakukan dalam penelitian ini meliputi uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

### Uji Normalitas

Uji normalitas dapat dilakukan dengan dua cara, yaitu dengan analisis grafik atau dengan analisis statistik. Penelitian ini menggunakan baik analisis grafik maupun analisis statistik dalam menentukan normalitas data. Analisis grafik dilakukan dengan normal *probability plot*. Model regresi dikatakan lolos uji normalitas apabila bahwa titik-titik dalam grafik menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti atau merapat ke garis diagonalnya. Hasil analisis grafik untuk uji normalitas adalah sebagai berikut.



Gambar 1  
Grafik Normal P-P Plot  
Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan analisis menggunakan grafik *normal plot* (Gambar 1) dapat disimpulkan bahwa grafik *normal P-P plot* terlihat bahwa titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti atau merapat ke garis diagonalnya. Oleh karena itu berdasarkan uji normalitas, model regresi layak untuk dipakai karena memenuhi asumsi normalitas.

### Uji Multikolinieritas

Pengujian Multikolinieritas menggunakan *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Jika nilai *tolerance* lebih dari 0,1 dan VIF tidak lebih dari 10 maka variabel tersebut tidak mempunyai persoalan multikolinieritas dengan variabel bebas lainnya. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat sebagai berikut:

Tabel 2  
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients <sup>a</sup>		t	Sig.	Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients	Standardized Coefficients			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2,690	,909	-2,958	,004		

LOG ATB	,145	,056	,241	2,592	,011	,947	1,056
LN AP	,216	,069	,299	3,113	,002	,882	1,134
KM	,307	,267	,111	1,149	,253	,874	1,144

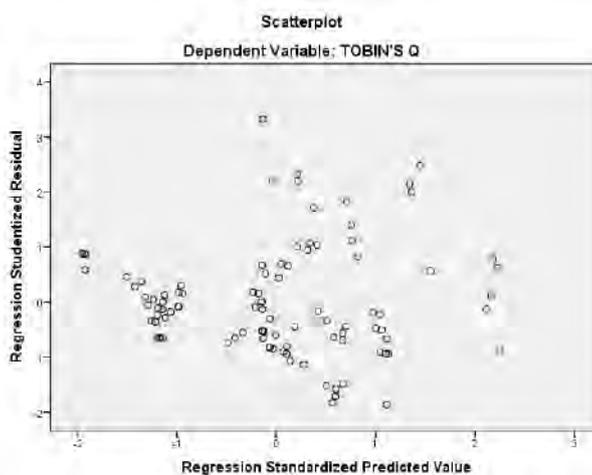
a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil dari tabel diketahui bahwa hasil perhitungan nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* lebih dari 0,10 dan memiliki nilai VIF tidak lebih dari 10. Jadi, dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi antara variabel independen terhadap variabel dependen tidak ada multikolinieritas.

### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan antara varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain (Ghozali, 2013). Model regresi yang baik adalah model regresi yang tidak terjadi heteroskedastisitas, jika varian variabel pada model regresi memiliki nilai yang sama (konstan) maka disebut homoskedastisitas. Untuk menguji ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan mengamati *scatterplot* dimana sumbu horizontal menggambarkan nilai *Predicted Standardized* sedangkan sumbu vertikal menggambarkan nilai *Residual Studentized* antara SRESID dan ZPRED.



**Gambar 2**  
**Hasil Uji Heteroskedastisitas**  
 Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tampilan pada *scatterplot* menunjukkan bahwa plot menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu *Regression Studentized Residual*. Oleh karena itu maka berdasarkan uji heteroskedastisitas menggunakan metode analisis grafik, pada model regresi yang terbentuk dinyatakan tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk apakah model regresi linier berganda ada korelasi antara kesalahan penggunaan pada periode  $t$  dengan kesalahan penggunaan pada periode  $t-1$  atau sebelumnya (Ghozali, 2013). Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi dilakukan dengan melihat: (1) Terjadi autokorelasi positif jika nilai DW dibawah -2 ( $DW < -2$ ), (2) Tidak terjadi autokorelasi jika DW berada diantara -2 sampai +2 tidak ada autokorelasi, (3) Terjadi autokorelasi negatif jika DW berada diatas +2 ( $DW > +2$ ).

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,466 <sup>a</sup>	,217	,193	,7653	,870

a. Predictors: (Constant), KM, LOG ATB, LN AP

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil diatas dapat diketahui bahwa nilai uji autokorelasi menunjukkan nilai *Durbin Watson* sebesar 0,870 terletak antara -2 sampai +2 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam penelitian ini.

### Analisis Regresi Berganda

Persamaan regresi berganda ini dilakukan untuk menguji pengaruh aktivitas pemasaran, kepemilikan manajerial dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan.

$$NP = \alpha + \beta_1 AP + \beta_2 KM + \beta_3 ATB + \varepsilon$$

**Tabel 4**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2,690	,909		-2,958	,004
	LOG ATB	,145	,056	,241	2,592	,011
	LN AP	,216	,069	,299	3,113	,002
	KM	,307	,267	,111	1,149	,253

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan Tabel 4, diperoleh model persamaan regresi linier berganda sebagai berikut:

$$NP = -2,690 + 0,216 AP + 0,307 KM + 0,145 ATB + \varepsilon$$

Besarnya konstanta ( $\alpha$ ) adalah Y jika  $X = 0$ , menunjukkan bahwa jika variabel dependen yang digunakan dalam model penelitian sebesar konstanta tersebut. Besarnya nilai konstanta ( $\alpha$ ) adalah -2,690 menunjukkan bahwa jika variabel independen yang terdiri dari aktivitas pemasaran, kepemilikan manajerial dan aset tidak berwujud = 0, maka variabel nilai perusahaan sebesar -2,690.

Koefisien regresi variabel Aktivitas Pemasaran (AP) sebesar 0,216 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara aktivitas pemasaran dengan nilai perusahaan yang artinya bahwa jika variabel aktivitas pemasaran akan diikuti dengan kenaikan pada variabel nilai perusahaan sebesar 0,216.

Koefisien regresi variabel Kepemilikan Manajerial (KM) sebesar 0,307 menunjukkan arah berlawanan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan yang artinya bahwa jika variabel kepemilikan manajerial akan diikuti dengan penurunan pada variabel nilai perusahaan sebesar -0,307.

Koefisien regresi variabel Aset Tidak Berwujud (ATB) sebesar 0,145 menunjukkan arah hubungan positif (searah) antara aset tidak berwujud dengan nilai perusahaan yang artinya

bahwa jika variabel aset tidak berwujud akan diikuti dengan kenaikan pada variabel nilai perusahaan sebesar 0,145.

### Uji Hipotesis

#### Uji Statistik F

Uji statistik F atau uji signifikansi simultan dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau bersama-sama. Dari hasil pengujian simultan diperoleh sebagai berikut:

**Tabel 5**  
**Hasil Uji F**  
**ANOVA<sup>a</sup>**

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	15,604	3	5,201	8,881	,000 <sup>b</sup>
Residual	56,222	96	,586		
Total	71,826	99			

a. Dependent Variable: NP

b. Predictors: (Constant), KM, LOG ATB, LN AP

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Hasil pengolahan data terlihat bahwa nilai F = 8,881 dan nilai Sig.0,000 kurang dari 0,05 maka variabel-variabel independen dapat disimpulkan memiliki pengaruh yang signifikan secara bersama-sama terhadap variabel dependen sehingga AP, KM, dan ATB memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan (NP) dan hasil uji dikatakan cocok atau *fit*.

#### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Uji koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar variasi variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen, sementara sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model (Ghozali, 2013). Besarnya nilai R<sup>2</sup> ada pada antara angka nol hingga satu.

**Tabel 6**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,466 <sup>a</sup>	,217	,193	,7653	,870

a. Predictors: (Constant), KM, LOG ATB, LN AP

b. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan tabel diatas diketahui bahwa nilai koefisien determinasi untuk model regresi antara angka nol hingga satu yaitu sebesar 0,193 yang berarti bahwa AP, KM dan ATB dapat dijelaskan variabel NP sebesar 19,3%. Sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel lain.

#### Uji Statistik t

Uji statistik t menunjukkan pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Uji statistik t ini menguji pengaruh dari masing-masing variabel independen secara individual atau parsial. Dalam uji statistik t, apabila nilai signifikansi parsial kurang dari 0,05 maka variabel independen dinyatakan secara individual mempengaruhi variabel dependen, atau dengan kata lain hipotesis penelitian diterima (Ghozali, 2013).

**Tabel 7**  
**Hasil Uji t**

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	-2,690	,909		-2,958	,004
	LOG ATB	,145	,056	,241	2,592	,011
	LN AP	,216	,069	,299	3,113	,002
	KM	,307	,267	,111	1,149	,253

a. Dependent Variable: NP

Sumber: Data sekunder diolah, 2020

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas pengaruh AP terhadap Nilai Perusahaan (NP) menghasilkan nilai t sebesar 3,113 dan nilai signifikansi sebesar 0,002 sehingga dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka pengaruh AP terhadap NP terbukti signifikan. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 1 diterima.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas pengaruh KM terhadap Nilai Perusahaan (NP) menghasilkan nilai t sebesar 1,149 dan nilai signifikansi sebesar 0,253 sehingga dengan nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka pengaruh KM terhadap NP terbukti tidak signifikan. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 2 tidak diterima.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis penelitian pada tabel diatas pengaruh ATB terhadap Nilai Perusahaan (NP) menghasilkan nilai t sebesar 2,592 dan nilai signifikansi sebesar 0,011 sehingga dengan nilai signifikansi kurang dari 0,05 maka pengaruh ATB terhadap NP terbukti signifikan. Dengan demikian berarti bahwa Hipotesis 1 diterima.

## Pembahasan

### Pengaruh Aktivitas Pemasaran Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda, aktivitas pemasaran berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi aktivitas pemasaran maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa aktivitas pemasaran berhubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (Ciawi dan Hatane, 2015; Edeling dan Fischer, 2016; Irawan dan Hatane, 2015; Kombih dan Suhardianto, 2017; Serenia dan Hatane, 2015). Perusahaan akan melakukan aktivitas pemasaran yang lebih giat lagi untuk meningkatkan nilai perusahaan. Aktivitas pemasaran sebagai salah satu cara perusahaan untuk mengenalkan dan memasarkan produk yang dihasilkan untuk menguasai pangsa pasar (Mariana dan Hatane, 2016). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk memanfaatkan peluang yang ditandai dengan semakin tingginya beban pemasaran oleh perusahaan yang dapat memberikan sinyal positif bagi para investor yang dapat berdampak terhadap nilai perusahaan.

Perkembangan bisnis pada saat ini dituntut untuk melakukan inovasi pemasaran yang sangat ditekankan pada inovasi produk yang sangat ikut berperan terkait dengan daya kuat dalam meningkatkan pertumbuhan penjualan. Tidak dapat dipungkiri jika perusahaan akan terus berlomba terus melakukan inovasi produk terutama di produk konsumsi (Mutia, 2018). Kegiatan pemasaran dapat menjadi salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk menciptakan keunggulan bersaing (Kombih dan Suhardianto, 2017). Kegiatan pemasaran sangat memungkinkan perusahaan mendorong untuk melakukan selain inovasi produk, perusahaan juga perlu melakukan berbagai inovasi lainnya yaitu inovasi distribusi, promosi, dan penetapan harga produk perusahaan yang dapat dilakukan oleh perusahaan dalam proses pengenalan produk melalui iklan dan promosi (Mutia, 2018). Melalui kegiatan tersebut, manajer perusahaan dapat memaksimalkan sumber daya yang dimiliki untuk

melakukan kegiatan beriklan supaya peningkatan penjualan perusahaan dapat tercapai dan pada akhirnya akan berdampak peningkatan nilai perusahaan (Kim dan Joo, 2013).

Kegiatan pemasaran dapat berpengaruh besar terhadap investor mengenai produk yang dimiliki oleh perusahaan sehingga dapat memberikan kepercayaan kepada investor bahwa perusahaan mampu mengolah sumber daya secara maksimal (Kombih dan Suhardianto, 2017). Semakin sering perusahaan melakukan pemasaran menunjukkan bahwa perusahaan mampu melakukan pertumbuhan yang lebih tinggi yang ditandai dengan kondisi keuangan perusahaan yang optimal dan dapat mempertahankan eksistensi perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda yang ditunjukkan pada Tabel 5. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berhubungan tidak signifikan dengan nilai perusahaan (Cristofer dan Nugroho, 2019; Dewi dan Sanica, 2017). Kepemilikan manajerial menggambarkan bahwa manajer mempunyai saham perusahaan atau menunjukkan bahwa manajer menjadi pemegang saham.

Adanya kepemilikan manajerial akan memberikan keputusan dan aktivitas yang berbeda dengan perusahaan tanpa adanya kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial yang terdapat dalam suatu perusahaan menggambarkan bahwa manajer yang sekaligus menjadi pemegang saham akan menyeimbangkan kepentingannya sebagai pemegang saham dan mendapatkan manfaat dan kerugian terkait dengan keputusan yang diambil (Astriani, 2014). Hal ini akan berbeda jika manajer tidak sekaligus sebagai pemegang saham, kemungkinan manajer hanya mementingkan kepentingannya (Hidayah, 2015). Manajer yang mempunyai saham yang rendah menunjukkan bahwa manajer masih belum mempunyai peran yang besar terhadap perusahaan. Hal tersebut disebabkan tidak semua keuntungan yang diperoleh perusahaan dapat digunakan oleh manajemen yang artinya kinerja manajer cenderung rendah yang tidak mempunyai dampak terlalu tinggi terhadap nilai perusahaan (Senda, 2013).

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat dijelaskan bahwa hal tersebut tidak sesuai dengan *agency theory*. Teori tersebut menjelaskan bahwa perusahaan yang sahamnya dimiliki oleh manajer dapat digunakan sebagai salah satu cara yang menyeimbangkan kepentingan antara manajer dan pemegang saham. Adanya kepemilikan manajer masih belum menyejajarkan kepentingan antara manajer dan pihak pemegang saham yang berdampak manajer kurang memiliki kontribusi terkait dengan pengambilan keputusan (Dewi dan Sanica, 2017) dan manajer belum mampu mencapai tujuan perusahaan yang telah ditetapkan (Budianto dan Payamta, 2014).

Kepemilikan saham manajerial di Indonesia masih rendah. Besar persentase kepemilikan saham manajerial di setiap tahunnya mayoritas tidak mengalami kenaikan, hanya enam perusahaan yang mengalami sedikit fluktuasi pada saham manajerial. Tidak adanya kenaikan saham manajemen dan saham beredar membuat keputusan yang diambil pihak manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hapsari, 2015). Penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sofyaningsih dan Hardingsih (2011) yang menyatakan bahwa kepemilikan saham manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian regresi linier berganda, aset tidak berwujud berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi aset tidak berwujud maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa aset tidak berwujud berhubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan (Gamayuni, 2015; Shih, 2013; Gama dan Mitariyani., 2014; Soraya dan Syafruddin, 2013; Setijawan., 2011). Peran penting yang dimiliki oleh aset tidak berwujud adalah untuk mencapai tujuan perusahaan yang sudah direncanakan oleh perusahaan sebelumnya dan untuk menentukan

nilai perusahaan (Trisnajuna dan Sisdyani, 2015). Jika nilai aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan semakin tinggi maka nilai perusahaan juga semakin tinggi (Shih, 2013).

Salah satu upaya yang dilakukan perusahaan dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi yaitu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan secara maksimal, teknologi yang canggih, dan mempunyai hubungan baik dengan pelanggan (Wijaya, 2012). Tingkat persaingan yang ketat pada perusahaan telah mengubah perusahaan untuk menjalankan bisnisnya dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja menuju bisnis berdasarkan pengetahuan atau dengan memaksimalkan modal intelektual yang dimiliki perusahaan (Widhiastuti dan Latrini, 2015). *Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud yang mempunyai *value* yang tinggi dan menjadi aset yang berharga bagi perusahaan (Rivandi, 2018) yang mempunyai peran untuk menciptakan keunggulan bersaing (Dewi dan Badjra, 2017). Keunggulan bersaing akan menjadi salah satu nilai tambah dan pembeda antara perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lainnya untuk digunakan perusahaan sebagai cara mencapai tujuan yang telah ditetapkan (Soraya dan Syafruddin, 2013). Hal ini sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa aset tidak berwujud dapat mencerminkan *intellectual capital* yang menjadi penilaian positif dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai peluang pertumbuhan yang tinggi di masa depan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan (Kombih dan Suhardianto, 2017). *Intellectual capital* yang dapat dikelola dan dimanfaatkan perusahaan secara maksimal dapat menjadi salah satu faktor untuk meningkatkan nilai perusahaan (Widhiastuti dan Latrini, 2015).

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan maka dapat diambil beberapa kesimpulan, yaitu hasil penelitian hubungan aktivitas pemasaran, kepemilikan manajerial dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan. Subjek penelitian adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019. Berdasarkan hasil uji yang telah disajikan diketahui bahwa aktivitas pemasaran dan aset tidak berwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sesuai dengan *signalling theory* bahwa perusahaan mampu memaksimalkan aktivitas pemasaran dengan melakukan inovasi produk melalui iklan dan promosi yang dilakukan perusahaan. Hal tersebut menggambarkan bahwa investor menilai perusahaan mampu memaksimalkan keunggulan bersaing dan memiliki peluang pertumbuhan di masa depan sehingga mencapai nilai perusahaan yang tinggi. Sesuai dengan *signaling theory* yang menyatakan bahwa aset tidak berwujud dapat mencerminkan *intellectual capital* yang menjadi penilaian positif dan meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan yang menunjukkan bahwa perusahaan mempunyai peluang pertumbuhan yang tinggi di masa depan sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan. Adapun kepemilikan manajerial berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dijelaskan bahwa kepemilikan saham yang dimiliki oleh perusahaan masih rendah maka masih belum mampu memberikan peran terhadap nilai perusahaan.

### Saran

Berdasarkan kesimpulan yang sudah dikemukakan pada penelitian ini, adapun saran-saran yang dapat diberikan sehingga dapat memberikan hasil yang lebih baik bagi penelitian selanjutnya, yaitu: (1) Penelitian selanjutnya disarankan mampu memperluas jenis perusahaan dan memperpanjang tahun sampel sehingga mampu memberi kontribusi penelitian kepada seluruh perusahaan, (2) Penelitian selanjutnya dapat menambahkan aset berwujud untuk mendapatkan hasil yang dapat digeneralisasi, dan (3) Penelitian selanjutnya

disarankan mampu memperluas jenis dan memperpanjang tahun sampel sehingga mampu memberikan kontribusi hasil penelitian selanjutnya.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Afrilinda, A. 2015. Akuntansi Aset Tetap Pada Bank Nagari Cabang Pembantu UNP. *Doctoral dissertation, UPT*. Perpustakaan Unand
- Agnes. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen* 2(1).
- Anita, A., dan Yulianto, A. 2016. Pengaruh kepemilikan manajerial dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Management Analysis Journal*, 5(1).
- Aries, H. P. 2011. *Valuasi Perusahaan*. PPM. Jakarta Pusat.
- Astriani, E. F. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*, 2(1).
- Budianto, W., dan Payamta. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi dan Pendidikan*, 3(1).
- Bukit, R. B. 2012. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Profitabilitas: Analisis Data Panel Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 4 (3): 205-218.
- Ciawi, A., dan Hatane, S. E. 2015. Pengaruh Marketing Activity Terhadap Return On Asset dan Market To Book Value Perusahaan Di Sektor Industri Keuangan Non-Bank. *Business Accounting Review* 3(1): 156-167.
- CNN Indonesia. 2018. Kinerja Emiten Barang Konsumsi Mengilap di Kuartal III. <https://m.cnnindonesia.com/ekonomi/20181102142506-92-343506/kinerja-emiten-barang-konsumsi-mengilap-di-kuartal-iii>. Diakses tanggal 26 Oktober 2020.
- Cristofer, Y. E., dan Nugroho, P. I. 2019. Pengaruh Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Manufaktur di BEI Tahun 2015-2017). *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Kontemporer*, 5(1).
- Dewi, A. A. A. K., dan Badjra, I. B. 2017. Pengaruh Profitabilitas, Aktiva Tidak Berwujud, Ukuran Perusahaan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(4).
- Dewi, K. R., dan Sanica, I. G. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis* 2(1)
- Edeling, A. dan M. Fischer. 2016. Marketing's Impact On Firm Value: Generalizations From A Meta-Analysis. *Journal of Marketing Research* 53(4): 515-534.
- Firmanda, R., Raharjo, K., dan Oemar, A. 2015. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Cash Position Terhadap Kebijakan Deviden. *Journal Of Accounting*, 1(1).
- Fista, B. F., dan Widyawati, D. 2017. Pengaruh Kebijakan Dividen, Pertumbuhan Penjualan, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 6(5).
- Gama, A. W. S., dan Mitriani, N. W. E. 2014. Modal Intelektual Terhadap Efisiensi dan Kinerja Pasar Perbankan di Indonesia. *Jurnal Keuangan dan Perbankan* 16(1): 7-86.
- Gamayuni, R., R. 2015. The Effect Of Intangible Asset, Financial Performance And Financial Policies On The Firm Value. *International Journal Of Scientific and Technology Research* 4(1): 202-212.

- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS Regresi*. Edisi Keenam. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hapsari, A. H. 2015. Pengaruh Kepemilikan Saham Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur di BEL. *Journal*.
- Hardyanti, N. 2016. Pengaruh Gender Terhadap Kualitas Audit Melalui Opini Audit Going Concern (Studi Eksperimen Pada Mahasiswa Akuntansi Konsentrasi Audit Tahun 2015 Di UIN SUSKA RIAU). *Doctoral dissertation*, Universitas Islam Negeri Sultan Syarif Kasim Riau.
- Haris, H. 2012. Pengaruh kualitas pelayanan dan periklanan terhadap keputusan nasabah dalam menabung pada bank syariah (studi kasus pada BTN syariah Surakarta). *Muqtasid: Jurnal Ekonomi dan Perbankan Syariah*, 3(1), 1-24.
- Harjito, A., dan Martono, S. U. 2015. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Ekonisia. Yogyakarta.
- Haryani, L. P., dan Syafruddin, M. 2011. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja: Transparansi sebagai Variabel Intervening. *Dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Aceh.
- Hidayah, N. 2015. Pengaruh Investment Opportunity Set (Ios) dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Property dan Real Estat di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* 19(3): 420-432.
- Kementerian Perindustrian Indonesia. 2017. Manufaktur Ditopang Sektor Barang Konsumsi. <http://www.kemendperin.go.id/artikel/7014/Manufaktur-Ditopang-Sektor-Barang-Konsumsi>. Diakses tanggal 2 Februari 2016.
- Kim, Y., dan Joo, J. 2013. The Moderating Effect of Product Market Competition in The Relationship Between Advertising Expenditures and Sales. *The Journal Of Applied Business Research* 29(4): 1061-1076.
- Kombih, M. T., dan Suhardianto, N. 2017. Pengaruh Aktivitas Pemasaran, Kinerja Keuangan, dan Aset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)* 1(3): 281-302.
- Kompas.Com. 2017. 56 Persen Pertumbuhan Ekonomi Indonesia Disumbang oleh Konsumsi. <https://www.google.com/amp/s/amp.kompas.com/ekonomi/read/2017/12/24/165533626/56-persen-pertumbuhan-ekonomi-indonesia-disumbang-oleh-konsumsi>. Diakses tanggal 26 Oktober 2020.
- Kompas.Com. 2018. Sektor Makanan dan Minuman Berkontribusi Terbanyak dalam Industri. <https://www.google.com/amp/s/amp.kompas.com/ekonomi/read/2018/10/23/140254226/sektor-makanan-dan-minuman-berkontribusi-terbanyak-dalam-industri>. Diakses tanggal 26 Oktober 2020.
- Kotler, P., dan Armstrong, G. 2014. *Principles of Marketing*. 15<sup>rd</sup> edition. Pearson Education. England.
- Kurniawan, A. P., dan Mertha, I. M. 2016. Kinerja Keuangan Sebagai Pemeditasi Pengaruh Intesistas Research And Development Dan Aset Tidak Berwujud Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 14(1): 723-750.
- Imanta, D., dan Satwiko, R. 2011. Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Kepemilikan Manajerial. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 13(1), 67-80.
- Irawan, D. T., dan Hatane, S. E.. 2015. Pengaruh Kegiatan Marketing Terhadap Profitabilitas dan Nilai Pasar Di Perusahaan Perbankan. *Business Accounting Review* 3(1): 112-122.
- Mariana dan Hatane, S. E. 2016. Pengaruh Aktivitas Pemasaran Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Perusahaan Makanan, Minuman, dan Rokok. *Business Accounting Review* 4(1): 281-290.
- Mawikere, F. K., dan Tinangon, J. J. 2016. Analisis Penerapan Isak No 14 Tahun 2010 Tentang Asset Tidak Berwujud-Biaya Website pada PT Bunaken Surya Wisata Tour And Travel. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 4(1).

- Morgan, N. A. 2012. Marketing and Business Performance. *Journal of the Academy of Marketing Science* 40(1): 102-119.
- Mutia, R. 2018. Pengaruh Kualitas Produk dan Citra Merek terhadap loyalitas konsumen: Studi pada Clothing Line Rubylicious di Jl. Bengawan Kota Bandung. *Doctoral dissertation*, UIN Sunan Gunung Djati Bandung.
- Permanasari, W. I. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Corporate Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pracihara, S. M. 2016. Pengaruh Kebijakan Hutang, Kepemilikan Manajerial, Kebijakan Dividen, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2011-2014). *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 4(2).
- Prapaska, J. R. 2012. Analisis Pengaruh Tingkat Profitabilitas, Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bei Tahun 2009-2010. *Disertasi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Uneversitas Diponegoro. Semarang.
- Putri, A. A. G., dan Supadmi, N. L. 2016. Pengaruh Tingkat Hutang dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Persistensi Laba pada Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana* 15(2): 915-942.
- Rahmawati, A. D. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, Dan Building Construction Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2010-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*, 23(2).
- Rahmawati, A. N., dan Haryanto, A. M. 2012. Analisis Faktor Kebijakan Hutang Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Periode 2006–2010). *Doctoral dissertation*, Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Rakhimsyah, L. A., dan Gunawan, B. 2011. Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, Kebijakan Dividen dan Tingkat Suku Bunga Terhadap Nilai Perusahaan. *InFestasi (Jurnal Bisnis dan Akuntansi)*, 7(1), 31-45.
- Rivandi, M. 2018. Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pundi* 2(1).
- Samisi, K., dan Ardiana, P. A. 2013. Pengaruh struktur pendanaan terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial sebagai variabel moderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 5(2): 451-469.
- Sekaran, U., dan Bougie, R. 2016. *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. 7<sup>rd</sup> edition. John Wiley & Sons Ltd. United Kingdom.
- Senda, F. D. 2013. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Leverage Financial, Dan Investment Oppurtunity Set Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Manajemen*, 2(3).
- Serenia, S., dan Hatane, S. E. 2015. Pengaruh Kegiatan Marketing terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate di BEI. *Business Accounting Review* 3(1): 268-279.
- Setijawan, I. 2011. Pengaruh Asset Tidak Berwujud Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Aset* 13(2): 139-154.
- Shih, N. S. 2013. How Intangible Dynamics Influence Firm Value. *Journal of Mathematical Finance* <http://dx.doi.org/10.4236/jmf.2013.32032>.
- Susanti, Niken, A., Rahmawati., dan Aryani, A. 2010. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kualitas Laba Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2004-2007. *Symposium Nasional Keuangan I*. Surakarta.

- Sofyaningsih, S., dan Hardingsih, P. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen, Kebijakan Utang dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Keuangan Dan Perbankan* 3(No 1): 68-87.
- Soraya, L., dan Harto, P. 2014. Pengaruh Konservatisme Akuntansi Terhadap Manajemen Laba dengan Kepemilikan Manajerial sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012). *Disertasi*. Fakultas Ekonomika Dan Bisnis.
- Soraya, L., dan Syafruddin, M. 2013. Pengaruh Nilai Aset Tidak Berwujud dan Penelitian dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2010). *Disertasi*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis.
- Thesarani, N. J. 2017. Pengaruh ukuran dewan komisaris, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan komite audit terhadap struktur modal. *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 6(2), 1-13.
- Trisnajuna, M., dan Sisdyani, A. E. 2015. Pengaruh Aset Tidak Berwujud Dan Biaya Penelitian Dan Pengembangan Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis* 13(3): 888-915.
- Verdinanda, F. 2013. Pengaruh Stock Split Terhadap Likuiditas Dan Return Saham Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Doctoral Dissertation*, Stie Perbanas Surabaya.
- Widhiastuti, N. L. P., dan Latrini, M. Y. 2015. Pengaruh Return On Asset dan Intangible Asset terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi* 11(2): 370-383.
- Widyati, M. F. 2013. Pengaruh dewan direksi, komisaris independen, komite audit, kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. *Jurnal ilmu manajemen*, 1(1), 234-249.
- Wijaya, N. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar Perusahaan Perbankan Dengan Metode Value Added Intellectual Coefficient. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi STIE Trisakti*, 14(3): 157-180.
- Wolk, H. I., Dodd, J. L., dan Rozycki, J. J. 2013. *Accounting Theory Conceptual Issues in a Political and Economic Environment*. 8<sup>rd</sup> edition. SAGE Publication, Inc. United States of America.
- Yadnyana, I. K., dan Wati, N. W. A. E. 2011. Struktur Kepemilikan, Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Manufaktur yang Go Public. *Jurnal keuangan dan perbankan* 15(1).
- Zuraedah, I. K. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi. *Skripsi*. FE UPN Veteran. Jakarta.