
PENGARUH KESEMPATAN BERTUMBUH, KEPEMILIKAN MANAJERIAL, DAN PROFITABILITAS TERHADAP *UNEXPECTED EARNINGS* DENGAN *INTELLECTUAL CAPITAL* SEBAGAI VARIABEL MODERATING

Umami Ropiko¹, Arna Suryani², Ali Akbar³

^{1,2,3}Fakultas Ekonomi Universitas Batanghari
Email korespondensi: halimarna108@gmail.com

ABSTRAK

Tujuan utama investor menanamkan modalnya pada sebuah perusahaan adalah untuk mendapatkan keuntungan atau laba. Untuk itu, dalam memilih perusahaan, seorang investor memerlukan pertimbangan yang matang, seperti perusahaan memiliki kesempatan bertumbuh yang baik, perusahaan memiliki kebijakan yang positif karena kuatnya kepemilikan manajerial, dan perusahaan mampu menghasilkan laba (profitabilitas) yang baik. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2023. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2023 yang berjumlah 47 perusahaan. Sedangkan sampel dalam penelitian ini adalah sebanyak 16 perusahaan perbankan. Analisis data dilakukan dengan menggunakan analisis PLS. Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa variabel kesempatan bertumbuh, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas secara berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Unexpected earnings*. Variabel kesempatan bertumbuh dan profitabilitas secara berpengaruh signifikan terhadap *Unexpected earnings*. Variabel kepemilikan manajerial secara tidak signifikan terhadap *Unexpected earnings*.

Kata kunci : *Kesempatan Bertumbuh, Kepemilikan Manajerial, Profitabilitas, Unexpected Earnings, Intellectual Capital*

ABSTRACT

The main purpose of investors investing their capital in a company is to gain profit. Therefore, in choosing a company, an investor needs careful consideration, such as whether the company has good growth opportunities, the company has positive policies due to strong managerial ownership, and the company is able to generate good profits (profitability). The type of data used in this study is secondary data sourced from the annual financial reports of banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2023. The population in this study is all banking companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2013-2023, totaling 47 companies. While the sample in this study was 16 banking companies. Data analysis was carried out using PLS analysis. Based on the results of research it can be concluded that the variables of growth opportunities, managerial ownership, and profitability have a positive and significant effect on unexpected earnings. The variables of growth opportunities and profitability have a significant effect on unexpected earnings. The variable of managerial ownership is not significant on unexpected earnings.

Keyword: *Growth Opportunities, Managerial Ownership, Profitability, Unexpected Earnings, Intellectual Capital*

PENDAHULUAN

Manajemen keuangan perusahaan berkaitan dengan pengelolaan keuangan suatu perusahaan dengan maksud untuk mencapai perkembangan yang paling optimal dari perusahaan tersebut. Untuk itu, *manager* keuangan harus mampu melakukan kegiatan operasional secara efektif dan efisien sehingga tetap dapat menghasilkan keuntungan (*profit*) di tengah kondisi perekonomian dunia yang terus mengalami fluktuasi dan persaingan yang semakin ketat [1].

Selanjutnya keuntungan perusahaan tersebut akan dibagikan kepada pemilik saham atau digunakan sebagai modal yang bertujuan untuk mengembangkan usaha sehingga perusahaan memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar [2]. Kesempatan bertumbuh yang semakin besar merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan dalam keadaan sehat. Kondisi ini akan semakin baik jika didukung oleh kepemilikan manajerial yang semakin besar. Karena dengan kepemilikan manajerial yang semakin besar, maka *manager* akan lebih mudah mengambil kebijakan-kebijakan yang menguntungkan bagi perusahaan dan menghindari resiko yang besar [3]. Dalam penelitian ini variabel kesempatan bertumbuh diproksikan dengan *Market Book Value of Assets* (MBVA).

Profitabilitas juga merupakan salah satu variabel yang sangat penting sebagai bahan informasi dan menjadi pertimbangan yang sangat penting bagi investor untuk membeli saham suatu perusahaan [1]. Dalam penelitian ini variabel profitabilitas diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). Kepemilikan manajerial dapat diartikan sebagai proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan [4].

Kandungan laba dalam laporan keuangan dapat diukur melalui *Unexpected earnings* (UE) yang didefinisikan sebagai koefisien yang mencerminkan reaksi dari para investor dan calon investor terhadap laba perusahaan [5]. Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh kesempatan bertumbuh, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas terhadap *unexpected earning* telah dilakukan oleh beberapa peneliti, seperti penelitian yang dilakukan oleh Suardana & Dharmadiaksa (2018) yang menyatakan bahwa semakin tinggi kesempatan bertumbuh suatu perusahaan berarti dapat memberikan manfaat yang besar dimasa mendatang sehingga para pemegang saham akan memberikan respon yang positif terhadap perusahaan. Kepemilikan manajerial akan dapat meminimalisir terjadinya *agency conflict* diantara pihak manajemen dan pemegang saham. Karena pihak manajemen akan lebih berhati-hati dalam mengambil keputusan karena merasa memiliki perusahaan tersebut dan mengutamakan kepentingan perusahaan diatas kepentingan pribadinya [7].

Unexpected earnings dapat menunjukkan tingkat kepercayaan pasar (investor) terhadap kualitas laba. Nilai *Unexpected earnings* yang tinggi

menunjukkan kuatnya reaksi pasar terhadap informasi laba pada laporan keuangan. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar atau para investor menilai bahwa laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan tersebut berkualitas sehingga meningkatnya investor yang berkeinginan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut.

Unexpected earnings dapat digunakan untuk kualitas laba yang disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini dikarenakan dengan pemakaian *Unexpected earnings*, laba yang disajikan perusahaan akan langsung dibandingkan dengan ekspektasi penilaian masyarakat terhadap nilai perusahaan tersebut yang melakukan aksi jual beli yang pada akhirnya akan mendorong investor untuk memilih perusahaan yang memiliki kinerja lebih baik [8]. Berdasarkan fenomena yang terjadi terdapat rumusan masalah dari penelitian yaitu, apakah kesempatan bertumbuh, kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Unexpected earnings* pada perusahaan perbankan umum. Sedangkan tujuan dari penelitian ini untuk menguji secara empiris dan menganalisis pengaruh antar variabel.

Landasan Teori

Pengertian kesempatan bertumbuh menurut Tandelilin (2020) yaitu bagaimana perusahaan mampu memanfaatkan peluang investasi untuk menghasilkan laba yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga kondisi ini mampu menggambarkan kemampuan perusahaan untuk berkembang di masa mendatang. Rukmana (2020) menyebutkan bahwa kesempatan bertumbuh adalah kemampuan perusahaan untuk dapat tumbuh berkembang, baik dalam penambahan aset, modal, keuntungan, dan nilai perusahaan yang ditunjukkan baik secara fisik di lapangan, maupun nilai-nilai yang ada dalam laporan keuangan.

Analisis profitabilitas juga berfokus pada alasan perubahan profitabilitas dan keberlanjutan pendapatan. Singkatnya, Rasio profitabilitas berguna untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba melalui sumber-sumber yang dimiliki perusahaan yang misalnya, aktiva, modal atau penjualan/pendapatan perusahaan.

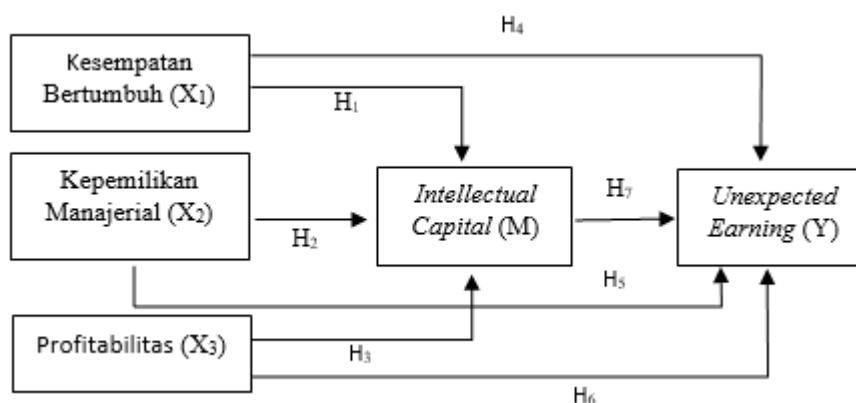
Faisal (2022) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial adalah tingkat kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen yang aktif ikut dalam pengambilan keputusan, kepemilikan manajerial dapat diukur dari perbandingan saham yang dimiliki oleh manajemen terhadap total saham beredar. Menurut Rachmah & Iswara (2023), kepemilikan manajerial merupakan salah satu indikator kuat lemahnya posisi tawar manajerial dalam mengambil suatu kebijakan perusahaan. Semakin tinggi kepemilikan manajerial, maka akan semakin kuat posisi manajerial dalam mengambil suatu kebijakan, seperti menentukan kebijakan-kebijakan yang berkaitan dengan strategi pengembangan usaha, penjualan produk,

penentuan jajaran direksi dan komisaris, dan kebijakan-kebijakan strategi perusahaan yang lainnya.

Koefisien respon laba (*Unexpected earnings-UE*) merupakan koefisien yang menggambarkan efek dari laba yang tidak diekspektasi terhadap *return* saham, yang dapat diukur dari koefisien persamaan regresi *return* saham abnormal terhadap laba yang tidak diekspektasikan [13]. Munculnya konsep *Intellectual Capital (IC)* didasari oleh pemahaman bahwa pelatihan dan peningkatan sumber daya manusia merupakan investasi yang amat penting bagi perusahaan, dan menjadi faktor penentu bagi pertumbuhan dan perkembangan suatu perusahaan [14]. Hal tersebut merujuk pada alasan yang menyatakan bahwa pengalaman, *skill*, dan pengetahuan yang dimiliki oleh sumber daya manusia mempunyai nilai ekonomi bagi perusahaan yang dapat menciptakan produktivitas dan kemampuan beradaptasi dalam menghadapi berbagai persaingan bisnis [14].

Perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh biasanya akan menjalankan kegiatan investasi untuk memperoleh peningkatan laba. Menurut penelitian yang telah dilakukan oleh Suardana & Dharmadiaksa (2018) bahwa para pemegang saham memberikan respon yang positif terhadap perusahaan yang memiliki kesempatan bertumbuh yang tinggi, sehingga *Unexpected earnings* perusahaan akan meningkat. Profitabilitas menunjukkan efektifitas perusahaan untuk mendapatkan keuntungan dengan menggunakan modal perusahaan yang dimiliki. Reaksi pasar terhadap perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi adalah positif. Sehingga profitabilitas yang tinggi tentu akan menarik investor untuk berinvestasi. Proporsi kepemilikan manajemen atas saham perusahaan yang besar akan mendorong para direksi dan manajemen untuk bertindak sejalan dengan kepentingan *stakeholder* dan pemegang saham. Sehingga dengan adanya kepemilikan manajerial dalam perusahaan maka akan meningkatkan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan dan keputusan yang diambil oleh manajemen perusahaan tersebut.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka kerangka pemikiran dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

Keterangan:

- X : Variabel Independent
- Y : Variabel Dependent
- M : Variabel Moderating

METODE

Metode penelitian yang digunakan uji statistik deskriptif, objek penelitian yang di teliti perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode waktu tahun 2013 – 2023. Jenis dan sumber data yang digunakan data skunder masing-masing laporan keuangan perusahaan. Populasi perusahaan sebanyak 47 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat 16 perusahaan yang di jadikan sampel, teknik pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purpovise sampling*. Teknik analisis yang digunakan yaitu analisis PLS. Menurut Lunar (2022) PLS adalah sebuah teknik yang dipakai untuk memprediksi model dengan banyak factor. Tujuan menggunakan PLS adalah untuk memprediksi hubungan antar konstruk, mengkonfirmasi teori, dan hubungan antara variabel laten.

Pengelitian ini menguji pengaruh tiga variabel independen terhadap satu variabel dependen. Definisi operasional dari variabel-variabel tersebut selengkapnya dapat dilihat dalam tabel berikut.

Tabel 1. Definisi Operasional

No	Variabel	Definsi	Indikator	Satuan	Skala
1	Kesempatan Bertumbuh	Kesempatan bertumbuh adalah bagaimana perusahaan mampu memanfaatkan peluang investasi untuk menghasilkan laba yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, sehingga kondisi ini mampu menggambarkan kemampuan perusahaan untuk berkembang di masa mendatang [9]	$MBVA = \frac{MBV}{Total\ Assets}$ $PVB = \frac{Harga\ Saham}{BVPS}$ $MBR = \frac{Harga\ Saham}{Nilai\ Buku\ Saham}$	% Persen	Rasio
2	Kepemilikan Manajerial	Kepemilikan Manajerial adalah	$KDD = \frac{\sum Saham\ Direksi}{\sum Saham\ Beredar}$	% Persen	Rasio

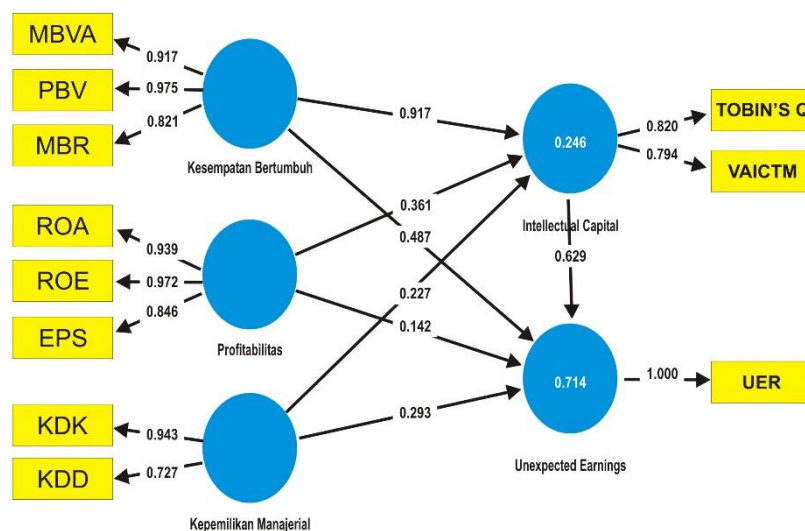
No	Variabel	Definsi	Indikator	Satuan	Skala
		proporsi kepemilikan saham perusahaan oleh pihak manajemen seperti direksi dan komisaris yang aktifikut dalam pengambilan keputusan, Kepemilikan Manajerial diukur dari proporsi kepemilikan saham manajemen terhadap total saham beredar [11]	$KDK = \frac{\sum \text{Saham Komisaris}}{\sum \text{Saham Beredar}}$		
3	Profitabilitas	Profitabilitas adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh keuntungan (profit) yang berhubungan dengan total aktiva (<i>total assets</i>), penjualan (<i>sales</i>), dan modal sendiri (<i>total equity</i>) [16]	$ROA = \frac{\text{Net Profit after tax}}{\text{Total Assets}}$ $ROE = \frac{\text{Net Profit after tax}}{\text{Total Equity}}$ $EPS = \frac{\text{Net Profit after tax}}{\sum \text{saham beredar}}$	% Persen	Rasio
4	<i>Intellectual Capital (Xm)</i>	<i>Intelegency capital</i> adalah kemampuan intelektual yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dan nilai yang dimiliki perusahaan tersebut [17]	$VAIC^{TM} = HCE + SCE + CEE$ <p style="text-align: center;">TOBIN'S Q</p>	% Persen	Rasio
5	<i>Unexpected earnings</i>	<i>Unexpected earnings</i> merupakan koefisien yang menggambarkan efek dari laba yang tidak diekspektasi terhadap <i>return</i> saham, yang dapat diukur dari koefisien persamaan regresi <i>return</i> saham abnormal terhadap laba yang tidak diekspektasikan [5]	$UE_{Rit} = \left \frac{Lb_{it} - Lb_{it-1}}{Lb_{it-1}} \right $	% Persen	Rasio

HASIL

Uji validitas dilakukan untuk mengetahui kemampuan instrument penelitian mengukur apa yang seharusnya diukur. Terdapat dua jenis validitas dalam PLS SEM, yaitu validitas konvergen dan validitas diskriminan.

Convergent validity

Convergent validity memiliki makna bahwa seperangkat indikator mewakili satu variabel laten dan yang mendasari variabel laten tersebut. Uji validitas dilakukan untuk mengetahui kemampuan instrument penelitian mengukur apa yang seharusnya diukur. Uji Validity



Gambar 2. Model Pengukuran dengan PLS

Dibawah ini disajikan hasil nilai *outer loading* dalam tabel 4.13 berikut ini:

Tabel 2
Nilai *Outer loading* indikator

	Kesempatan Bertumbuh	Profitabilitas	Kepemilikan Manajerial	<i>Intellectual Capital</i>	<i>Unexpected earnings</i>
MBVA	0.917				
PVB	0.975				
MBR	0.821				
ROA		0.939			
ROE		0.972			
EPS		0.846			
KDD			0.943		
KDK			0.727		
TOBIN'S Q				0.820	
VAIC TM				0.794	

	Kesempatan Bertumbuh	Profitabilitas	Kepemilikan Manajerial	Intellectual Capital	Unexpected earnings
UER					1.000

Sumber: *SmartPLS 4.00*

Berdasarkan tabel 2 di atas, konstruk Kepemilikan Manajerial dengan menggunakan KDD memiliki nilai *loading factor* sebesar 0,943, dan dengan menggunakan KDK memiliki nilai *loading factor* sebesar 0,727. Kemudian pada konstruk *Intellectual Capital* dengan menggunakan TOBIN'S Q memiliki nilai *loading factor* 0,820 dan dengan menggunakan VAICTM memiliki nilai *loading factor* 0,794. Pada konstruk Kesempatan Bertumbuh dengan menggunakan MBVA memiliki nilai *loading factor* 0,917 dengan menggunakan PVB memiliki nilai *loading factor* 0,975, dan dengan menggunakan MBR memiliki nilai *loading factor* 0,821. Dari konstruk *Unexpected earnings* (UE) dengan menggunakan UER memiliki nilai *loading factor* 1.000. Serta pada konstruk *profitabilitas* dengan menggunakan ROA memiliki nilai *loading factor* 0,939, dengan menggunakan ROE memiliki nilai *loading factor* 0,972 dan dengan menggunakan EPS memiliki nilai *loading factor* 0,846.

Discriminant validity berhubungan dengan prinsip bahwa pengukur-pengukur konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi dengan tinggi [18][19]. Validitas diskriminan digunakan untuk memastikan bahwa setiap konsep dari masing-masing konstruk atau variabel laten berbeda dengan variabel lainnya.

Tabel 3
Nilai Discriminant Validity (Cross Loading) Indikator

	KB	Profit	KM	IC	UE
MBVA	0.325	0.368	0.959	0.245	-0.065
PVB	0.329	0.452	0.972	0.291	-0.067
MBR	0.943	0.366	0.325	-0.018	-0.088
ROA	0.727	0.174	0.233	-0.045	0.157
ROE	0.486	0.820	0.477	0.419	-0.062
EPS	-0.031	0.637	0.280	1.000	0.542
KDD	-0.084	-0.032	-0.410	0.357	0.917
KDK	0.063	0.794	0.208	0.615	0.231
EVA	0.032	0.165	0.124	0.607	0.975
VAIC TM	-0.031	0.637	0.280	1.000	0.542
UER	-0.084	-0.032	-0.410	0.357	0.917

Sumber: *SmartPLS 4.00* (data diolah)

Dari tabel diatas dapat dilihat hasil pengujian *discriminant validity* (*cross loading*) dari masing-masing indikator penelitian. Berdasarkan tabel 3 dari hasil estimasi *cross loading* menunjukkan bahwa nilai korelasi konstruk dengan indikatornya lebih besar dari pada nilai korelasi dengan konstruk lainnya. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa semua konstruk atau variabel laten sudah memiliki validitas diskriminan yang baik, di mana indikator pada blok indikator

konstruk tersebut lebih baik dari pada indikator di blok lainnya. Maka dapat dikatakan konstruk memiliki validitas diskriminan yang baik.

Analisa hipotesis ini bertujuan untuk menguji adanya signifikansi antar konstruk. Dasar-dasar yang digunakan dalam menguji hipotesis adalah nilai yang terdapat pada *output path coefficient* untuk menguji model struktural. Signifikansi pengaruh antara variabel dapat dihasilkan dengan melihat nilai koefisien parameter dan nilai signifikansi t-statistik. Nilai t-statistik dibandingkan dengan t-tabel yang ditentukan dalam penelitian ini adalah sebesar 1,96 dan α sebesar 0,05 (*two tailed*). Untuk menguji adanya signifikansi antar konstruk, dilakukan metode bootstrapping dalam program SmartPLS 4.00. Pengujian dengan bootstrapping dimaksudkan untuk meminimalkan masalah ketidak normalan data penelitian.

Tabel 4
Nilai Path Coefficient

	<i>Original Sample (O)</i>	<i>Sample Mean (M)</i>	<i>Standard Deviation (STDEV)</i>	<i>T Statistics (O/STDEV)</i>	<i>P Values</i>
KB -> IC	0.227	0.240	0.107	2.124	0.034
KB -> UE	-0.293	-0.291	0.060	4.854	0.000
PROFIT -> IC	0.629	0.627	0.080	7.917	0.000
PROFIT -> UE	0.361	0.352	0.116	3.114	0.002
KM -> IC	0.142	0.151	0.072	1.965	0.050
KM -> UE	0.126	0.146	0.090	1.409	0.159
IC -> UE	0.487	0.488	0.079	6.125	0.000

Sumber : *SmartPLS 4.00* (Data diolah)

Tabel 4 di atas memberikan output estimasi *path coefficient*. Hasil uji *path coefficient* pada tabel di atas akan digunakan untuk pengujian hipotesis. Dapat dilihat dari *path coefficient*, apabila t-statistik > 1,96 pada signifikansi 5%, maka hipotesis diterima (terdapat pengaruh). Hasil menunjukkan bahwa nilai *original sample estimate* Kepemilikan Manajerial (Growth) terhadap Kinerja (Kinerja saham) adalah positif sebesar 0,227 dan signifikan pada 0,05 ($2,124 > 1,96$) dan P-value $0,034 < 0,05$. Nilai *original sample estimate* Kepemilikan Manajerial (Growth) terhadap Nilai (*Unexpected earnings* (UE)) adalah negatif sebesar -0,293 dan signifikan pada 0,05 ($4,854 > 1,96$) dan P-value $0,000 < 0,05$. Nilai *original sample estimate* Kinerja (Kinerja saham) terhadap Nilai (*Unexpected earnings* (UE)) adalah positif sebesar 0,629, dan signifikan pada 0,05 ($7,917 > 1,96$) dan P-value $0,000 < 0,05$. Nilai *original sample estimate* Kesempatan Bertumbuh (Kesempatan Bertumbuh) terhadap kinerja (kinerja saham) adalah positif sebesar 0,361, dan signifikan pada 0,05 ($3,114 > 1,96$) dan P-value $0,002 < 0,05$. Nilai *original sample estimate* Kesempatan Bertumbuh (Kesempatan Bertumbuh) terhadap nilai (*Unexpected earnings* (UE)) adalah positif sebesar 0,142, dan signifikan pada 0,05 ($1,965 > 1,96$) dan P-value $0,05 \leq 0,05$. Nilai *original sample estimate* *profita* (*profitabilitas*) terhadap kinerja (kinerja saham) adalah positif

sebesar 0,126, dan tidak signifikan pada 0,05 ($1,409 < 1,96$) dan P-value $0,159 > 0,05$. Nilai *original sample estimate profita (profitabilitas)* terhadap nilai (*Unexpected earnings (UE)*) adalah positif sebesar 0,487, dan signifikan pada 0,05 ($6,125 > 1,96$) dan P-value $0,000 < 0,05$.

Pembahasan

Kesempatan Bertumbuh Berpengaruh terhadap *Intellectual Capital*

Penelitian ini mampu membuktikan bahwa Kesempatan Bertumbuh dengan dengan indikator MBVA, PVB dan MBR mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Intellectual Capital* dengan indikator TOBIN'S Q dan VAICTM. Dengan memperbesar tingkat Kesempatan Bertumbuh berarti tingkat resiko dari *return* yang akan diperoleh akan semakin tinggi, tetapi pada saat yang bersamaan hal tersebut juga akan memperbesar jumlah *return* yang akan diperoleh. MBVA mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh beberapa bagian dari modal sendiri yang digunakan untuk membayar hutang dan modal dalam upaya pengembangan perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian terdahulu oleh Lantari & Widnyana (2018), Sutendi (2018), Ardiansyah (2020), Mariani et al. (2016), Purba et al. (2023), Lomboan et al. (2016), yang menyatakan terdapat pengaruh Kesempatan Bertumbuh terhadap MBVA, PVB dan MBR.

Kesempatan Bertumbuh Berpengaruh terhadap *Unexpected earnings (UE)*

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa Kesempatan Bertumbuh dengan indikator MBVA, PVB dan MBR berpengaruh terhadap *Unexpected earnings (UE)* dengan indikator UER. Semakin tinggi Kesempatan Bertumbuh maka *Unexpected earnings (UE)* akan meningkat. Hasil ini senada dengan teori yang dikemukakan Modigliani & Miller (1963) yang mengungkapkan bahwa apabila perusahaan dikenakan pajak penghasilan maka penggunaan hutang merupakan keputusan yang tepat diambil oleh perusahaan untuk meningkatkan *Unexpected earnings (UE)*.

Profitabilitas Berpengaruh terhadap *Intellectual Capital*

Penelitian ini tidak mampu membuktikan bahwa profitabilitas dengan indikator ROA, ROE dan EPS tidak berpengaruh signifikan terhadap *Intellectual Capital* dengan indikator TOBIN'S Q dan VAICTM. Hal tersebut dapat dinyatakan bahwa meskipun perusahaan telah meningkatkan kinerja dalam efisiensi penggunaan modal sendiri untuk memperoleh laba bersih yang menyebabkan meningkatnya presentase profitabilitas, investor belum menjadikan profitabilitas sebagai salah satu faktor dalam pengambilan keputusan investasi.

Profitabilitas Berpengaruh terhadap *Unexpected earnings (UE)*

Penelitian ini mampu membuktikan bahwa profitabilitas dengan indikator ROA, ROE dan EPS berpengaruh signifikan terhadap *Unexpected earnings (UE)*

dengan indikator UER. Nilai profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan juga meningkat, sehingga kemampuan perusahaan dalam membagikan deviden kepada pemegang saham juga akan semakin meningkat.

Kepemilikan Manajerial terhadap *Intellectual Capital*

Penelitian ini mampu membuktikan bahwa Kepemilikan Manajerial dengan indikator KDD dan KDK mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *Intellectual Capital*. Pertumbuhan yang meningkat menunjukkan perusahaan memiliki perkembangan yang baik. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan prospek perkembangan perusahaan dimasa yang akan datang. Pertumbuhan perusahaan menggambarkan kinerja yang baik sehingga perusahaan dapat melakukan perluasan usahanya. Semakin besar perluasan usaha perusahaan. Pertumbuhan penjualan yang tinggi menggambarkan pendapatan yang meningkat, sehingga laba bersih yang diperoleh cenderung meningkat.

Kepemilikan Manajerial Berpengaruh terhadap *Unexpected earnings (UE)*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tetapi signifikan terhadap *Unexpected earnings (UE)*. Perkembangan pada asset dan laba perusahaan yang tinggi melambangkan perkembangan perusahaan yang baik secara internal maupun eksternal. Tetapi semakin besar pertumbuhan perusahaan maka semakin besar pula dana yang harus tersedia untuk kegiatan perusahaan, baik sumber dana dari dalam maupun luar perusahaan.

Intellectual Capital* Berpengaruh terhadap *Unexpected earnings (UE)

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa *Intellectual Capital* dengan indikator TOBIN'S Q dan VAICTM berpengaruh signifikan terhadap *Unexpected earnings (UE)* dengan indikator UER. *Intellectual Capital* dapat diartikan sebagai suatu tingkat keberhasilan yang dicapai perusahaan dilihat dari pergerakan harga sahamnya, apabila baik maka harga saham perusahaan akan meningkat dan begitupun sebaliknya [27].

Kesempatan Bertumbuh Berpengaruh terhadap *Unexpected earnings (UE)* dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel moderating

Hasil penelitian ini membuktinya bahwa adanya pengaruh tidak langsung antara Kesempatan Bertumbuh dengan indikator MBVA, PVB dan MBR terhadap *Unexpected earnings (UE)* dengan indikator PBV melalui *Intellectual Capital* dengan indikator TOBIN'S Q dan VAICTM. Perusahaan dapat menggunakan hutang untuk memperoleh modal guna mendapatkan keuntungan yang lebih tinggi.

Profitabilitas Berpengaruh terhadap *Unexpected earnings* (UE) dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel moderating

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa tidak adanya pengaruh tidak langsung antara profitabilitas dengan indikator ROA, ROE dan EPS terhadap *Unexpected earnings* (UE) dengan indikator UE_R melalui *Intellectual Capital* dengan indikator TOBIN'S Q dan $VAIC^{TM}$ sebagai variabel moderating. Dalam penelitian ini menunjukkan tidak adanya pengaruh yang signifikan.

Kepemilikan Manajerial Berpengaruh terhadap *Unexpected earnings* (UE) dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel moderating

Hasil ini menunjukkan bahwa adanya pengaruh tidak langsung antara Kepemilikan Manajerial terhadap *Unexpected earnings* (UE) melalui kinerja saham. Menurut Syardiana et al. (2015) kepemilikan manajerial akan menghasilkan tingkat pengembalian yang semakin tinggi karena pertumbuhan memiliki aspek yang menguntungkan bagi pihak investor. Kepemilikan manajerial dapat memberikan sinyal positif yang diharapkan oleh pihak dalam maupun luar perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang terdapat pada BAB IV, dan dengan menggunakan *SmartPLS 4.00*, menunjukkan bahwa sebagian besar dari hipotesis adalah diterima, atau dengan kata lain terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen, dan terdapat pengaruh yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen melalui variabel moderating. Kesempatan Bertumbuh terhadap *Intellectual Capital*, *Unexpected earnings* (UE). Tidak terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *Intellectual Capital*. Terdapat pengaruh profitabilitas terhadap *Unexpected earnings* (UE). terdapat pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Intellectual Capital*, *Unexpected earnings* (UE). Terdapat pengaruh antara Kepemilikan Manajerial terhadap *Unexpected earnings* (UE) dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel moderating.

Implikasi dari hasil penelitian perlunya diberikan pemahaman kesempatan bertumbuh, kepemilikan manajerial, dan profitabilitas terhadap *Unexpected Earning* (UE) dengan *Intelektual Capital* bagi perusahaan perbankan berguna untuk mengembangkan usaha sehingga perusahaan memiliki kesempatan bertumbuh yang lebih besar. Kesempatan bertumbuh yang semakin baik merupakan salah satu indikator bahwa perusahaan dalam keadaan sehat. Kondisi ini akan semakin baik jika didukung oleh kepemilikan manajerial yang semakin besar. Karena dengan kepemilikan manajerial yang semakin besar, maka *manager* akan lebih mudah mengambil kebijakan-kebijakan yang menguntungkan bagi perusahaan dan menghindari resiko yang besar.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] A. Suryani, "The Impact of Funding Strategy Through The Firm Size on Profitability," *J. Talent Dev. Excell.*, vol. 12, no. 2, pp. 998–1006, 2020.
- [2] A. Suryani, "Determinants of Earnings Management Actions in Indonesian Banking Companies," *J. Financ. Bank. Rev.*, vol. 7, no. 1, 2022.
- [3] A. Suryani and A. Ariyani, "Determinants of Earnings Management Actions in Indonesian Banking Companies," *GATR J. Financ. Bank. Rev.*, vol. 7, no. 1, pp. 39–50, 2022, doi: 10.35609/jfbr.2022.7.1(2).
- [4] N. Novianti, "Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, dan Kebijakan Dividen Terhadap Koefisien Respon Laba," *ETIKONOMI*, vol. 13, no. 2, 2015, doi: 10.15408/etk.v13i2.1882.
- [5] M. Arfan and I. Antasari, "Pengaruh Ukuran, Pertumbuhan, dan Profitabilitas Perusahaan terhadap Koefisien Respon Laba pada Emiten Manufaktur di Bursa Efek Jakarta," *J. Telaah dan Ris. Akunt.*, vol. 1, no. 1, pp. 50–64, 2014.
- [6] K. A. Suardana and I. B. Dharmadiaksa, "Earnings Response Coefficient: Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya," *J. Ris. Akunt.*, vol. 8, no. 2, 2018, doi: 10.36733/juara.v8i2.103.
- [7] A. Suryani, M. Putriana, and S. Artati, "Effect of Investment Opportunity Set (IoS) Through Business Risks on Stock Return in Pharmaceutical Companies Listed in Indonesia Stock Exchange," *Proceeding Int. Semin. Account. Soc.*, vol. 1, no. 1, 2018.
- [8] E. L. Buana, "Pengaruh Risiko Sistemik, Persistensi Laba dan Kesempatan Bertumbuh Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)(Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2009-2012)," Skripsi. Universitas Telkom, 2022.
- [9] E. Tandelilin, *Portofolio dan Investasi*. Yogyakarta: Kanisius, 2020.
- [10] R. Rukmana, "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2018," Thesis. UIN Sunan Gunung Djati, 2020.
- [11] F. Faisal, "Analisis Agency Cost, Struktur Kepemilikan dan Mekanisme Corporate Governance," *Indones. J. Account. Res.*, vol. 8, no. 2, 2022.
- [12] A. Rachmah and U. S. Iswara, "Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening," *J. Ilmu dan Ris. Akunt.*, vol. 12, no. 3, pp. 1–21, 2023.
- [13] D. Hapsari, "Pengaruh Risiko Sistemik, Persistensi Laba dan Alokasi Pajak Antar Periode Terhadap Earnings Response Coefficient (ERC)," Skripsi. Universitas Negeri Padang, 2022.
- [14] E. Suharto, *Intellectual Capital dan Comdev, Investasi Kreatif Perusahaan di Era Globalisasi*. Bandung: Alfabeta, 2020.

-
- [15] Lunar, "Lunar Group Annual Report 2022," 2022. .
- [16] Munawir, *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama, 2020.
- [17] R. Juwita and A. Angela, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia," *J. Akunt.*, vol. 8, no. 1, pp. 1–1, 2020.
- [18] H. J. Abdillah. W, *No Title*. Yogyakarta: CV Andi Offset, 2011.
- [19] W. Abdillah and J. Hartono, *Partial Least Square (PLS): Alternatif Structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi, 2015.
- [20] D. P. S. Lantari and I. W. Widnyana, "Pengaruh Profitabilitas, Solvabilitas, Likuiditas, dan Nilai Perusahaan Terhadap Returnsaham Perusahaan yang Terindeks Lq45 pada Bursa Efek Indonesia (BEI)," *JUIMA*, vol. 8, no. 1, pp. 36–49, 2018.
- [21] T. K. Sutendi, "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Harga Saham dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi pada Emiten LQ45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016," Skripsi. Universitas Lampung, 2018.
- [22] G. G. K. Ardiansyah, "Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan," *J. Paradig. Akunt.*, vol. 2, no. 1, p. 367, 2020, doi: 10.24912/jpa.v2i1.7165.
- [23] N. L. L. Mariani, F. Yudiaatmaja, and N. N. Yulianthini, "Pengaruh Profitabilitas dan Leverage Terhadap Return Saham," *J. Manaj. Indones.*, vol. 4, no. 1, 2016.
- [24] Y. Purba, A. Prayudi, and Syahriandi, "Pengaruh Manajmen Modal Kerja Terhadap Profitabilitas Perusahaan Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2018 – 2021," *Innov. J. Soc. Sci. Res.*, vol. 3, no. 4, pp. 6957–6968, 2023.
- [25] A. M. Lomboan, J. J. Sondakh, and W. Pontoh, "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Growth, Size Terhadap Harga Saham dengan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia," *J. Ris. Akunt. dan Audit. Goodwill*, vol. 1, no. 1, 2016.
- [26] F. Modigliani and M. H. Miller, "Corporate Income Taxes and the Cost of Capital: A Correction," *Am. Econ. Rev.*, vol. 53, no. 1, pp. 433–443, 1963.
- [27] F. J. Fabozzi and P. P. Peterson, *Financial Management and Analysis*. Canada: John Wiley & Sons, 2003.
- [28] G. Syardiana, A. Rodoni, and Z. E. Putri, "Pengaruh Investment Opportunity Set, Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, dan Return on Asset Terhadap Nilai Perusahaan," *Akuntabilitas*, vol. 8, no. 1, pp. 39–46, 2015.
-