

**NILAI PERUSAHAAN : EFEK DARI *DEBT TO ASSET*, *LIQUIDITY* DAN
INTELLECTUAL CAPITAL DI MEDIASI OLEH *RETURN ON ASSET*
(Studi Empiris Pada Perusahaan *Wholesaler and retailer* Yang Terdaftar Di BEI
Periode Tahun 2014-2017)**

Sumarni
Abdul Halim
Djuni Farhan
Universitas Gajayana Malang
Email: sumarni044@gmail.com, abdulhalim0658@gmail.com, djunifarhan@gmail.com

<i>Received</i>	: <i>January 19th 2020</i>
<i>Revised</i>	: <i>March 15th 2020</i>
<i>Accepted</i>	: <i>May 30th 2020</i>

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menjelaskan pengaruh *Debt To Asset*, *Liquidity* Dan *Intellectual Capital* Terhadap *Return On Asset*. Baik Pengaruh langsung *Debt To Asset*, *Liquidity* Dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan Serta pengaruh tidak langsung *Debt To Asset*, *Liquidity* Dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Asset*. Teknik pengambilan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Data yang digunakan adalah data kuantitatif berupa laporan keuangan tahunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Adapun Variabel Independen dalam penelitian ini yaitu *Debt To Asset*, *Liquidity* juga *Intellectual Capital* dan Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen serta *Return On Asset* sebagai variabel mediasi dengan total sampel yang memenuhi kriteria penelitian sebanyak 18 perusahaan sektor *Wholesaler and retailer* periode 2014 s/d 2017 dan dilakukan analisis datanya menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Debt To Asset*, *Liquidity* Dan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Serta Secara langsung *Debt To Asset*, *Liquidity* Dan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Juga secara tidak langsung *Debt To Asset*, *Liquidity* Dan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Asset*.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, *Debt To Asset*, *Liquidity*, *Intellectual Capital*, *Return On Asset*.

PENDAHULUAN

Wholesaler and retailer secara sederhana yaitu sebuah industri atau perusahaan yang kegiatan operasionalnya adalah menjual produk secara langsung kepada konsumen. Di Indonesia perusahaan *wholesaler and retailer* sudah sangat muda untuk di temukan dan pengertian sederhana dari *retailer* adalah kegiatan menjual produk secara langsung kepada konsumen lazim disebut pengecer, sedangkan *wholesale* kegiatan menjual produk dalam jumlah besar, produk tersebut akan dijual kembali kepada konsumen dan sebagai apapun desain dan prodak jika tidak ada

penjual atau pengecer dalam istila keranya *wholesaler and retailer* maka prodak itu tidak akan maksimal tersalurkan kepada konsumen. Fenomenanya yang terjadi di lapangan, perusahaan *wholesaler and retailer* terus mengalami perubahan di setiap tahun dan selalu saja ada tantangan baru yang harus dihadapi oleh para pemain dalam industri yang kompetitif ini. Sejak tahun 2017, ada banyak perusahaan retail besar yang gulung tikar dan mungkin fenomena ini juga akan tetap berlanjut di tahun ini. Indonesia sendiri, pada tahun lalu sudah ada beberapa perusahaan *wholesaler and retailer* terkenal yang

memutuskan untuk menutup toko-toko mereka, di antaranya yakni Debenhams, Lotus, dan 7-Eleven. Fenomena ini memang terkesan menakutkan, akan tetapi ini bukanlah akhir dari bisnis *wholesaler and retailer*. Meskipun demikian menyaksikan beberapa perusahaan *wholesaler and retailer* besar yang telah bangkrut, tetapi masih ada banyak perusahaan *wholesaler and retailer* lainnya yang berhasil bertahan dan bahkan semakin mengembangkan bisnis mereka. Mereka telah terbukti mampu menghadapi berbagai tantangan utama dalam industri ini. Lalu, apa sajakah yang dapat mempertahankan eksistensi dari perusahaan *wholesaler and retailer* dan peneliti mencoba melihat dari sisi nilai perusahaannya dan apa sajakah yang mampu mempengaruhi nilai perusahaan industri *wholesaler and retailer* ini.

Nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual. Nilai perusahaan dapat mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga. Saham merupakan salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan, tinggi rendahnya harga saham banyak dipengaruhi oleh kondisi emiten. Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah kemampuan perusahaan membayar deviden (Harjito, 2005). kemakmuran pemegang saham dapat ditempuh dengan memaksimalkan nilai sekarang atau *present value* semua keuntungan pemegang saham yang diharapkan akan diperoleh di masa depan. Kemakmuran pemegang saham akan meningkat apabila harga saham yang dimilikinya meningkat (Sartono, 2008). Tujuan dari Penelitian ini untuk menguji dan menjelaskan pengaruh *Debt To Asset*, *Liquidity* Dan *Intellectual Capital* Terhadap *Return On Asset*. Baik Pengaruh langsung *Debt To Asset*, *Liquidity* Dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan Serta pengaruh tidak langsung *Debt To Asset*, *Liquidity* Dan *Intellectual Capital*

terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Asset* pada perusahaan *wholesaler and retailer* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

TINJAUAN PUSTAKA

Debt to Asset

Debt to Asset merupakan rasio liabilitas yang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total liabilitas dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa aset perusahaan dibiayai oleh liabilitas atau seberapa besar liabilitas perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Sedangkan menurut Syamsuddin (2009) menyatakan rasio ini mengukur berapa besar aset yang dibiayai oleh kreditur. Semakin tinggi *debt ratio* semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan di dalam menghasilkan keuntungan bagi perusahaan. Harahap (2010) menyatakan *rasio* ini menunjukkan sejauh mana liabilitas dapat ditutupi oleh aset lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*). Bisa juga dibaca beberapa porsi liabilitas dibandingkan aset. Dari pernyataan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa *Debt To Assets* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aset perusahaan yang dibiayai oleh liabilitas atau seberapa besar liabilitas perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset.

Liquidity

Rasio likuiditas biasa digunakan dalam melakukan analisis kredit karena likuiditas berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Pihak-pihak yang berkepentingan dalam menilai tingkat likuiditas perusahaan adalah kreditor-kreditor jangka pendek seperti pemasok dan bankir. Rasio likuiditas menurut Horne dan Wachowicz (2009:206) adalah “rasio yang mengukur kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka

pendeknya”. Untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya perusahaan memerlukan sejumlah kas yang cukup sebagaimana yang dikemukakan oleh Simamora (2009:9) “Likuiditas (*liquidity*) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya. Likuiditas bergantung pada arus kas perusahaan dan komponen aset lancar dan kewajiban lancarnya”. Menurut Syamsuddin (2009:41) “likuiditas tidak hanya berkenaan dengan keadaan keseluruhan keuangan perusahaan, tetapi juga berkenaan dengan kemampuannya untuk mengubah aset lancar tertentu menjadi uang kas”. Perusahaan harus mengubah aset lancar tertentu menjadi kas untuk membayar kewajiban lancarnya, misalnya perusahaan perlu menagih piutang atau menjual persediaannya sehingga perusahaan memperoleh kas.

Intellectual Capital

Pramestiningrum (2013) mendefinisikan modal intelektual sebagai aset yang tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan. Modal intelektual sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, customer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing organisasi. Dari definisi tersebut peneliti mendefinikan modal intelektual merupakan akumulasi kinerja dari tiga elemen utama perusahaan (*human capital, structural capital, dan customer capital*) yang dapat memberikan nilai lebih di masa yang akan datang.

Return On Asset

Return On Asset merupakan salah satu rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan

di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya. *Return On Asset* merupakan rasio antara laba sesudah pajak atau *net income after tax (NIAT)* terhadap *total asset*. Semakin besar *Return On Asset* menunjukkan kinerja perusahaan semakin baik, karena return semakin besar. *Return on assets* menurut Syamsuddin (2009:63) merupakan “pengukuran kemampuan perusahaan secara keseluruhan di dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aset yang tersedia di dalam perusahaan”. Dengan mengetahui *Return On Asset*, kita dapat menilai apakah perusahaan telah efisien dalam menggunakan asetnya dalam kegiatan operasi untuk menghasilkan keuntungan.

Nilai Perusahaan

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimumkan nilai perusahaan. Sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Fama dan French, 1998 dalam Untung, 2006). Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yang tercermin dari harga pasar sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Menurut Husnan (2000) yang dimaksud dengan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Sehingga jika nilai

perusahaan tinggi maka kemakmuran pemilik pun akan tinggi pula, karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan harga saham yang tinggi dan optimalnya kinerja perusahaan. Nilai dari perusahaan tidak hanya bergantung pada kemampuan menghasilkan arus kas, tetapi juga bergantung pada karakteristik operasional dan keuangan dari perusahaan. Sehingga nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh.

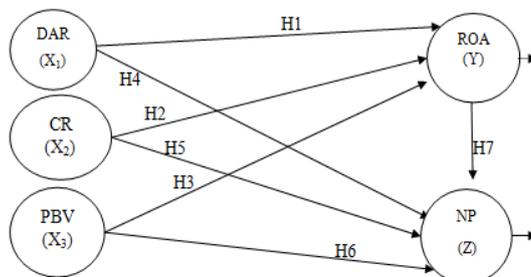
Penelitian Terdahulu

1. Putra (2012) menguji secara empiris pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan. Modal intelektual diukur dengan *The Value Added Intellectual Coefficient* yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Hasil pengujian *multiple regression analysis* diperoleh konstanta sebesar 0,137 dan nilai signifikansi dari variabel independen sebesar 0,032 yang lebih kecil dari (0,05). Hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan.
2. Hatane (2013) penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap profitabilitas perusahaan. Hasil pengukuran secara bersama-sama ketiga komponen dari *intellectual capital* menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.
3. Dewi.dkk (2014) Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian menjelaskan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan variabel bebas DAR dan DER terhadap variabel terikat Tobin's Q. Terdapat pengaruh signifikan secara parsial variabel bebas DAR terhadap variabel terikat Tobin's Q.
4. Utami (2015) bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa VACA dan STVA berpengaruh secara signifikan terhadap ROA, namun VAHU tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA.
5. Handayani (2015) Untuk mengetahui pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHC), *Value Added Capital Employed* (VACE) dan *Structural Capital Value Added* (SCVA) secara simultan apakah berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. penelitian ini menunjukkan bahwa *Value Added Human Capital* (VAHC), *Value Added Capital Employed* (VACE) dan *Structural Capital Value Added* (SCVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia periode 2012 – 2013.
6. Marusya.dkk (2016) Penelitian ini bertujuan untuk melihat pengaruh struktur modal (DAR dan DER) terhadap profitabilitas (ROA) pada perusahaan Tobacco Manufacturers di Bursa Efek Indonesia (BEI). Masing-masing variable menyatakan bahwa DAR dan DER memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Secara simultan variabel bebas yaitu DAR dan DER, memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA
7. Ananda (2016) Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan struktur modal sebagai variabel intervening. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan struktur modal berpengaruh

positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

8. Susilaningsi (2016) Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh ROA, rasio likuiditas, dan rasio solvabilitas terhadap nilai perusahaan dan hasil penelitiannya semua variabel berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9. Violita.dkk (2017) untuk mengetahui pengaruh struktur modal yang diukur oleh *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) secara simultan dan parsial pada perusahaan *food and beverages* yang terdaftar di BEI Periode 2013-2016. Hasil penelitian menyimpulkan struktur modal yang diukur oleh *Debt Ratio* (DR) dan *Debt to Equity Ratio* (DER) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE).
10. Sianipar (2017) untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ada pengaruh secara signifikansi struktur modal (X1) dan profitabilitas (X2) terhadap nilai perusahaan (Y).

Kerangka Konseptual



Gambar 1. Kerangka Konseptual
Sumber : data diolah

METODE PENELITIAN

Jenis penelitian penelitian ini adalah *explanatory research*, yaitu penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian melalui pengujian hipotesis (Singarimbun dan Effendy, 2012: 145). Adapun variabel-variabel yang diteliti adalah *Debt to Asset*, *Liquidity* dan *Intellectual Capital* sebagai variabel independen (X_1 , X_2 , dan X_3) dan *Return On Asset* sebagai variabel mediasi (Y), serta Nilai Perusahaan sebagai variabel dependen (Z). Data variabel tersebut diperoleh dengan cara mengakses ke www.idx.co.id. sedangkan analisis datanya menggunakan analisis jalur (*path analysis*).

Variabel yang di gunakan dalam penelitian ini yaitu :

- a. Variabel Dependen (Z) dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Yang dalam penelitian ini di uji dengan Rumus Tobin's Q menurut Klapper dan Love dalam Haosana (2012:35) yaitu penjumlahan dari ME dan DEBT dibagi dengan TA dimana ME bisa dicari dengan mengkalikan jumlah saham biasa perusahaan yang beredar di akhir tahun dengan harga penutupan saham (*closing price*) di akhir tahun, DEBT dihitung dengan cara (Total Liabilitas + Persediaan – Aset Lancar) dan TA merupakan nilai buku total aset perusahaan. Rumus tersebut dituliskan sebagai berikut:

$$Tobin's = \frac{ME + DEBT}{TA}$$

Sumber : (Haosana,2012:31)

- b. Variabel independen (X) Menurut Sugiyono (2010: 61) variabel independen adalah variabel yang memengaruhi suatu yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Assets* (X_1),

Liquidity (X₂), dan Intellectual Capital (X₃).

$$\text{Debt to Asset Ratio} = \frac{\text{Utang}}{\text{Aset}} \times 100$$

Sumber : (Kasmir, 2014).

$$\text{CR} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Kewajiban Lancar}} \times 100\%$$

Sumber : (Kasmir, 2012).

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

Sumber : (Putra 2012 :12)

c. Variabel Mediasi (Y)

Variabel mediasi adalah variabel yang bersifat menjadi perantara dari hubungan variabel penjelas dengan variabel respon atau tergantung. Sifatnya adalah sebagai penghubung antara variabel penjelas dengan variabel respon. Ciri-ciri variabel mediasi adalah bahwa variabel ini mengikuti variabel penjelas, kemudian mempengaruhi variabel respon (Fernandes, 2017: 89). Variabel mediasi dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA).

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Sumber : (Moeljadi, 2006 : 53)

Teknik Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini adalah analisis Jalur (*Path Analysis*) dengan menggunakan aplikasi *software* SPSS. Analisis jalur menurut Ghozali (2013: 249) merupakan perluasan dari analisis linear berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur juga dapat mengukur hubungan antar variabel dalam model baik secara langsung maupun tidak langsung.

rumus

$$Y = \text{PYX1} + \text{PYX2} + \text{PYX3} + e1 \\ \text{PZX1} + \text{PZX2} + \text{PZX3} + \text{PZY} + e2$$

Dimana :

Y = *Return On Asset*

Z = Nilai Perusahaan

P = Koefisien Jalur

X1 = *Debt to Asset*

X2 = *Liquidity*

X3 = *Intelektual Capital*

e = Variabel Lain Yang Tidak Termasuk Dalam Model

Analisis jalur dapat dikatakan sebagai analisis regresi linier dengan variabel-variabel yang distandarisasikan dan koefisien jalur pada dasarnya merupakan koefisien beta atau koefisien regresi yang distandarisasikan. Dengan demikian, sebelum dilakukan analisis jalur terlebih dahulu perlu dilakukan uji asumsi klasik, yaitu uji multikolinieritas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas (Ghozali, 2011:101).

Pembahasan

Pengaruh *Debt to Asset* terhadap *Return On Asset*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Marusya (2016) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Asset* berpengaruh terhadap *Return On Asset* demikian juga penelitian Violita (2017) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Asset* berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Juga dari penelitian yang telah dilakukan ini terbukti bahwa variabel *Debt to Asset* berpengaruh terhadap *Return On Asset* dengan nilai signifikansi sebesar 0.021 yang kurang dari 0,05. Karena perusahaan pada periode tersebut mempunyai hutang (Utang jangka pendek dan jangka panjang) yang tinggi akan tetapi aset yang dimiliki lebih besar dari pada utang yang dimiliki. Artinya *Debt to Asset* mampu meningkatkan *Return On Asset* dengan cara meningkatkan utang dan menjual aset tidak produktif untuk menambah laba sehingga dapat menutupi bunga atas pinjaman.

Debt to Asset merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur perbandingan antara total utang dengan total asetnya dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. Semakin tinggi *Debt to Asset* ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk

investasi pada aset guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Kasmir, 2014: 156).

Pengaruh *Liquidity* terhadap *Return On Asset*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Mahardika (2016) menyimpulkan bahwa *Liquidity* berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Juga dari penelitian yang telah dilakukan ini terbukti bahwa variabel *Liquidity* berpengaruh terhadap *Return On Asset* dengan nilai signifikansi sebesar 0,037 yang kurang dari 0,05. Karena perusahaan pada periode tersebut memiliki aset lancar yang tinggi dibandingkan dengan utang lancar yang dimiliki. Artinya semakin tinggi kemampuan membayar kewajibannya perusahaan dapat meningkatkan laba perusahaan. Maka dengan kemampuan membayar kewajibannya tepat pada waktunya operasional perusahaan menjadi baik dan laba perusahaan pun ikut tinggi.

Current ratio merupakan salah satu *Liquidity*, dimana rasio ini menggambarkan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara lancar dan tepat waktu. Makin tinggi tingkat likuiditas, maka makin baiklah posisi perusahaan dimata kreditur, oleh karena terdapat kemungkinan yang besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya (Fahmi, 2012: 22).

Pengaruh *Intelectual Capital* terhadap *Return On Asset*

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Hatane (2013) yang menyimpulkan bahwa *Intelectual Capital* berpengaruh terhadap *Return On Asset*, demikian pula penelitian Mahardika (2016) menyimpulkan bahwa *Intelectual Capital* berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Karena dari penelitian yang telah dilakukan ini terbukti bahwa variabel *Intelectual Capital* berpengaruh terhadap *Return On*

Asset dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang kurang dari 0,05.

Artinya perusahaan pada periode tersebut mampu mengelolah aset tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat dimasa depan dan juga menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berupa *capital asset* yang kemudian mempengaruhi laba perusahaan yang tercermin pada harga saham yang di perdagangkan di pasar modal yang di tunjukan oleh *close price*. *Price to Book Value* merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur *Intelectual Capital* merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas (Putra, 2012:12)

Pengaruh *Debt to Asset* terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Dewi.dkk (2014) yang menyimpulkan bahwa *Debt to Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Juga dibuktikan dengan hasil analisis bahwa variabel *Debt to Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,035 yang kurang dari 0,05. Artinya bahwa utang pinjaman akan mempengaruhi laba perusahaan tinggi dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, hutang adalah unsur dari struktur modal perusahaan. struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. Teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*Financial Policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*Value Of The Firm*). penggunaan hutang sebagai sumber pendanaan perusahaan memiliki keuntungan yaitu penggunaan hutang diperoleh dari pajak (bunga hutang adalah pengurangan

pajak) dan disiplin manajer (kewajiban membayar hutang menyebabkan disiplin manajemen).

Debt to Asset digunakan untuk mengukur perbandingan antara total hutang dengan total aset. Dengan kata lain, seberapa besar aset perusahaan dibiayai oleh liabilitas atau seberapa besar liabilitas perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aset. *Rasio* ini menunjukkan sejauh mana liabilitas dapat ditutupi oleh aset lebih besar rasionya lebih aman (*solvable*). Harahap (2010)

Pengaruh *Liquidity* terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Susilaningi (2016) yang menyimpulkan bahwa *Liquidity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Karena hasil penelitian ini menunjukkan bahwa variabel *Liquidity* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Juga dibuktikan dengan hasil analisis bahwa variabel *Liquidity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,023 yang kurang dari 0,05.

Current Ratio merupakan rasio yang di gunakan untuk mengukur berpengaruh *Liquidity* terhadap Nilai Perusahaan penelitian ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh positif *Liquidity* terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga jika semakin tinggi *Liquidity* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kewajiban perusahaan yang ditanggung dengan aset lancar, dengan demikian nilai perusahaan juga semakin bagus. Nilai perusahaan yang diperoleh atas kegiatan operasional selama beberapa tahun ditentukan oleh kepercayaan konsumen terhadap perusahaan. Meningkatnya nilai suatu perusahaan merupakan sebuah prestasi, karena hal ini berarti kesejahteraan perusahaan beserta pemilik juga semakin meningkat.

Pengaruh *Intelectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Putra (2012) dan Handayani

(2015) yang menyimpulkan bahwa *Intelectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Juga dibuktikan dengan hasil analisis bahwa variabel *Intelectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,043 yang kurang dari 0,05. Karena Konsep *Intelectual Capital* telah mendapatkan perhatian besar dari berbagai kalangan terutama para akuntan dan akademisi. Fenomena ini menuntut mereka untuk mencari informasi yang lebih rinci mengenai hal-hal yang berkaitan dengan pengelolaan *Intelectual Capital*. Mulai dari cara pengidentifikasian, pengukuran sampai dengan pengungkapan *Intelectual Capital* dalam laporan keuangan perusahaan.

Intelectual Capital dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. Pengelolaan *Intelectual Capital* yang baik akan mampu meningkatkan kinerja sumber daya manusia sehingga meningkatkan kinerja suatu perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Asset* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mendukung penelitian susilaningi (2016) dan Ananda (2016) yang menyimpulkan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Juga dibuktikan dengan hasil analisis bahwa variabel *Return On Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang kurang dari 0,05.

Variabel Profitabilitas perusahaan yang diprosikan dengan *Return On Asset* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Tujuan utama suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangannya. Jika

kinerja keuangan pada suatu perusahaan yang digambarkan *Return On Asset* yang tinggi maka nilai perusahaan juga semakin meningkat, dikarenakan nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari *assets* perusahaan.

HASIL

Jalur X1, X2 dan X3 ke Y

Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan pendekatan kolmogorov-smirnov karena digunakan untuk mengetahui tingkat kesesuaian antara distribusi serangkain sampel (jumlah yang telah diteliti) dengan suatu distribusi teori tertentu. Tes uji ini dapat menetapkan skor dalam sampel dapat secara masuk akal dianggap berasal dari suatu populasi dengan distribusi teoritis itu. Hasil disajikannilai signifikansi *kolmogorov-smirnov* dengan melihat nilai *Asymp Sig*, suatu data dikatakan berdistribusi normal jika nilai *asympt sig (2-tailed)* hasil perhitungan *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05 atau 5%. Nilai *asympt sig* sebesar 0,498 melebihi 0,05 (5%). Ini berarti bahwa data variabel pengganggu memiliki nilai yang berdistribusi normal. Artinya bahwa model regresi variabel pengganggu atau variabel yang tidak diteliti memiliki distribusi normal.

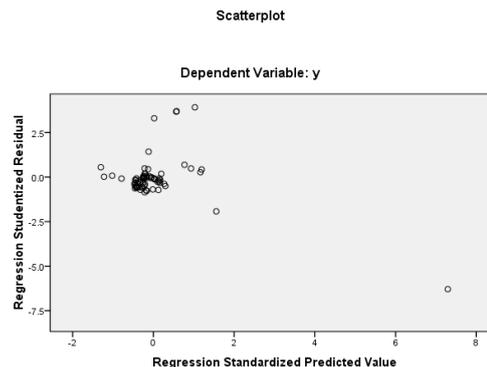
Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil uji asumsi klasik multikolinieritas menggunakan pendekatan VIF (*Variance Inflation Factor*) disajikan terlihat bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance* untuk semua variabel menunjukkan nilai *tolerance* lebih besar 0,10 atau nilai VIF lebih kecil dari 10. Hal ini dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan pendekatan scatter plot karena

Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dengan melihat titik-titik pada scatterplots regresi. Jika titik-titik menyebar dengan pola yang tidak jelas diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y maka tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (Priyatno, 2013: 60). Hasil disajikan pada gambar 2 berikut ini:



Gambar 2. Scatter Plot, Uji Heteroskedastisitas X1, X2, dan X3 ke Y

Sumber : data diolah

Pada gambar 2 dapat dilihat bahwa gambar *scatterplot* tidak beraturan atau tidak membentuk suatu pola atau gambar tertentu. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi ini menggambarkan pendekatan durbin watson karena durbin watson merupakan sebuah *test* yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi pada nilai residual (*prediction errors*) dari sebuah analisis regresi, hasilnya disajikan tersebut menunjukkan bahwa nilai Durbin Watson 2.087 terletak di antara 1.653 – 2.344 (Priyatno, 2013: 61-62). Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Jalur X1, X2, X3 dan Y ke Z

Hasil Uji Normalitas

Hasil uji normalitas dengan menggunakan pendekatan kolmogorov-smirnov karena digunakan untuk

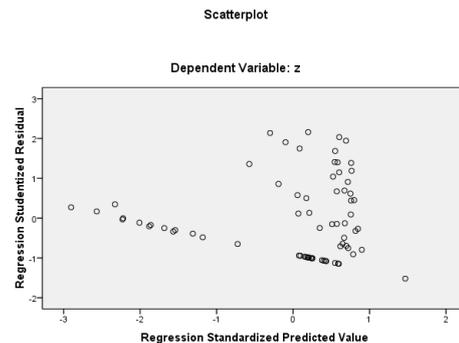
mengetahui tingkat kesesuaian antara distribusi serangkain sampel (jumlah yang telah diteliti) dengan suatu distribusi teori tertentu. Tes uji ini dapat menetapkan skor dalam sampel dapat secara masuk akal dianggap berasal dari suatu populasi dengan distribusi teoritis itu. Hasil disajikan tersebut terlihat bahwa nilai signifikansi *kolmogorov-smirnov* dengan melihat nilai *Asymp Sig*, suatu data dikatakan berdistribusi normal jika nilai *asyp sig (2-tailed)* hasil perhitungan *kolmogorov-smirnov* lebih besar dari 0,05 atau 5%. Nilai *asyp sig* sebesar 0,688 melebihi 0,05 (5%). Ini berarti bahwa data variabel pengganggu memiliki nilai yang berdistribusi normal. Artinya bahwa model regresi variabel pengganggu atau variabel yang tidak diteliti memiliki distribusi normal.

Hasil Uji Multikolinieritas

Hasil uji asumsi klasik multikolinieritas menggunakan pendekatan VIF (*Variance Inflation Factor*) disajikan terlihat bahwa nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance* untuk semua variabel menunjukkan nilai *tolerance* lebih besar 0,10 atau nilai VIF lebih kecil dari 10. Hal ini dapat dinyatakan bahwa tidak terjadi multikolinieritas.

Hasil Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan pendekatan *scatter plot* karena *scatter plot* merupakan sebuah grafik yang biasa digunakan untuk melihat suatu pola hubungan antara 2 variabel, jika titik-titik yang ada pada grafik membentuk pola tertentu yang teratur, maka mengindikasikan terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika titik-titik yang ada pada grafik tidak membentuk pola tertentu yang teratur (pola tidak beraturan), maka mengindikasikan tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2011: 139). Hasil disajikan pada gambar 3 berikut ini:



Gambar 3. Scatter Plot, Uji Heteroskedastisitas X1, X2, dan X3 ke Z
Sumber : data diolah

Pada gambar 3 dapat dilihat bahwa gambar *scatterplot* tidak beraturan atau tidak membentuk suatu pola atau gambar tertentu. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hasil Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi ini menggambarkan pendekatan *durbin watson* karena *durbin watson* merupakan sebuah *test* yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya autokorelasi pada nilai residual (*prediction errors*) dari sebuah analisis regresi, hasilnya disajikan tersebut menunjukkan bahwa nilai *Durbin Watson* 2.192 terletak di antara 1.653 – 2.344 (Priyatno, 2013: 61-62). Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Hasil Analisis Jalur X1, X2 dan X3 ke Y diringkas dan disajikan pada table berikut:

Tabel 1. Analisis Jalur X1, X2 dan X3 ke Y

Jalur	Koefisien Jalur	Nilai Sig	Simpulan
X1 ke Y	1.231	0.021	Berpengaruh
X2 ke Y	1.209	0.037	Berpengaruh
X3 ke Y	2.571	0.000	Berpengaruh
Persamaan jalurnya sebagai berikut: $Y = P1YX1 + P2YX2 + P3YX3 + e_1$ $Y = 1.231X1 + 1.209X2 + 2.571X3 + 0.796*$ *) $e_1 = \sqrt{1-R^2}$ $e_1 = \sqrt{1-0.634} = 0.796$			
Jalur	Koefisien Jalur	Nilai Sig	Simpulan
X1 ke Z	0.722	0.035	Berpengaruh
X2 ke Z	0.960	0.023	Berpengaruh
X3 ke Z	0.631	0.043	Berpengaruh
Y ke Z	3.289	0.000	Berpengaruh
Persamaan jalurnya sebagai berikut: $Z = P4ZX1 + P5ZX2 + P6ZX3 + P7ZY + e_2$ $Z = 0.722X1 + 0.960X2 + 0.631X3 + 3.289Y + 0.874*$ *) $e_2 = \sqrt{1-R^2}$ $e_2 = \sqrt{1-0.764} = 0.874$			

Sumber : data diolah

Sumber : data diolah

Berdasarkan Tabel diatas tersebut dapat dianalisis hal-hal sebagai berikut:

1. Nilai koefisien jalur X1 ke Y adalah 1.231 bertanda positif. Artinya jika *Debt To Asset* ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka *Return On Asset* akan naik sebesar 1.231%. Dengan asumsi bahwa variabel lain tidak berubah.
2. Nilai koefisien jalur X2 ke Y adalah 1.209 bertanda positif. Artinya jika *Liquidity* ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka *Return On Asset* akan naik sebesar 1.209%. Dengan asumsi bahwa variabel lain tidak berubah.
3. Nilai koefisien jalur X3 ke Y adalah 2.571 bertanda positif. Artinya jika *Intellectual Capital* ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka *Return On Asset* akan naik sebesar 2.571% Dengan asumsi bahwa variabel lain tidak berubah

Hasil analisis jalur X1, X2, X3 dan Y ke Z disajikan dan diringkas pada Tabel berikut.

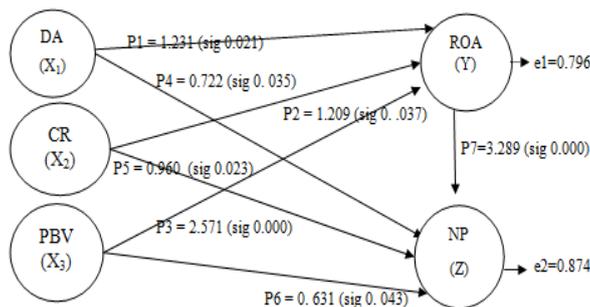
Tabel 2. Analisis jalur X1, X2, X3 dan Y ke Z

Berdasarkan Tabel diatas tersebut dapat dianalisis hal-hal sebagai berikut:

1. Nilai koefisien jalur X1 ke Z adalah 0.722 bertanda positif. Artinya jika *Debt To Asset* ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0.722%. Dengan asumsi bahwa variabel lain tidak berubah.
2. Nilai koefisien jalur X2 ke Y adalah 0.960 bertanda positif. Artinya jika *Liquidity* ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0.960%. Dengan asumsi bahwa variabel lain tidak berubah.
3. Nilai koefisien jalur X3 ke Y adalah 0.631 bertanda positif. Artinya jika *Intellectual Capital* ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka Nilai Perusahaan akan naik sebesar 0.631% Dengan asumsi bahwa variabel lain tidak berubah.
4. Nilai koefisien jalur Y ke Z adalah 3.289 bertanda positif. Artinya jika *Return On Asset* ditingkatkan nilainya sebesar 1%, maka *Nilai Perusahaan* akan naik sebesar 3.289%. Dengan asumsi bahwa variabel lain tidak berubah.

Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan hasil analisis kedua jalur tersebut, selanjutnya dapat dibuat gambar analisis jalur sebagai berikut:



Gambar 4. Hasil Analisis Jalur
Sumber : data diolah

Keterangan:

- DA : *Debt To Asset*
- CR : *Current Ratio*
- PBV : *Price to Book Value*
- ROA : *Return On Asset*
- NP : Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Gambar 4 tersebut dapat dianalisis hal-hal sebagai berikut:

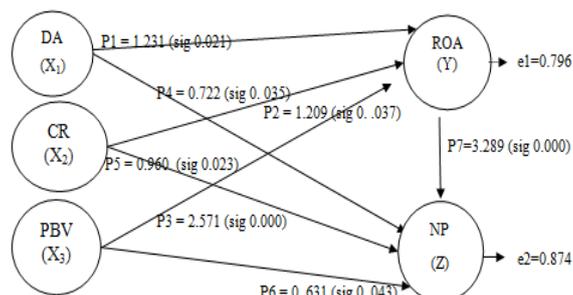
1. Pengaruh X₁ terhadap Y (P1), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.021 lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Hal ini dikatakan bahwa *Debt To Asset* berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa *Debt To Asset* berpengaruh terhadap *Return On Asset* diterima.
2. Pengaruh X₂ terhadap Y (P2), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.037 lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Hal ini dikatakan bahwa *Liquidity* berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa *Liquidity* berpengaruh terhadap *Return On Asset* diterima.
3. Pengaruh X₃ terhadap Y (P3), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Hal ini dikatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Return On Asset*. Dengan demikian, hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh

terhadap *Return On Asset* diterima.

4. Pengaruh X₁ terhadap Z (P4), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.035 lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Hal ini dikatakan bahwa *Debt To Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keempat yang menyatakan bahwa *Debt To Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima.
5. Pengaruh X₂ terhadap Z (P5), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.023 lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Hal ini dikatakan bahwa *Liquidity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kelima yang menyatakan bahwa *Liquidity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima.
6. Pengaruh X₃ terhadap Z (P6), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.043 lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Hal ini dikatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keenam yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima.
7. Pengaruh Y terhadap Z (P7), diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000 lebih kecil dari 0.05 atau 5%. Hal ini dikatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dengan demikian, hipotesis ketujuh yang menyatakan bahwa *Return On Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan diterima.

Penentuan Variabel Mediasi

Dalam penentuan variabel mediasi dapat dijelaskan berdasarkan gambar analisis jalur sebagai berikut:



Gambar 5. Hasil Analisis Jalur
Sumber : data diolah

Keterangan:

DA : *Debt To Asset*
 CR : *Current Ratio*
 PBV : *Price to Book Value*
 ROA : *Return On Asset*
 NP : Nilai Perusahaan

Berdasarkan pada Gambar 5 tersebut dapat dianalisis hal-hal sebagai berikut:

1. Untuk menganalisa apakah X₁ (*Debt To Asset*) seharusnya berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan atau berpengaruh tidak langsung dengan melalui Y (*Return On Asset*). Hal ini dapat dilakukan dengan membandingkan nilai koefisien jalur (P4) dengan total nilai koefisien jalur (P1) dikalikan (P7). Pada Gambar 5 terlihat bahwa pengaruh langsung yang diberikan X₂ terhadap Z sebesar 0,722. Sedangkan pengaruh tidak langsung X₁ terhadap Z melalui Y adalah perkalian antara nilai koefisien X₁ terhadap Y dengan nilai koefisien jalur Y terhadap Z yaitu $1,231 \times 3,289 = 4,048$. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0,722 lebih kecil dibandingkan nilai pengaruh tidak langsung sebesar 4,048. Hal ini dikatakan bahwa DA berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Asset*. Nilai koefisien jalur *Debt To Asset* terhadap *Return On Asset* bernilai 1,231 maka jika *Debt To Asset* dinaikkan 1% *Return On Asset*

akan turun sebesar 1,231% karena jika utang dinaikkan maka beban bunga pun semakin banyak dan yang nantinya beban bunga tersebut mempengaruhi penurunan laba perusahaan.

2. Untuk menganalisa apakah X₂ (*Current Ratio*) seharusnya berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan atau berpengaruh tidak langsung dengan melalui Y (*Return On Asset*). Hal ini dapat dilakukan dengan membandingkan nilai koefisien jalur (P5) dengan total nilai koefisien jalur (P2) dikalikan (P7). Pada Gambar 5 terlihat bahwa pengaruh langsung yang diberikan X₂ terhadap Z sebesar 0.960 Sedangkan pengaruh tidak langsung X₂ terhadap Z melalui Y adalah perkalian antara nilai koefisien X₂ terhadap Y dengan nilai koefisien jalur Y terhadap Z yaitu $1.209 \times 3.289 = 3,976$. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut nilai pengaruh langsung sebesar 0.960 lebih kecil dibandingkan nilai pengaruh tidak langsung sebesar 3,976. Hal ini dikatakan bahwa *Current Ratio* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Asset*. Nilai koefisien jalur *Current Ratio* terhadap *Return On Asset* bernilai 0.960 maka jika *Current Ratio* dinaikkan 1% *Return On Asset* akan turun sebesar 0.960% karena jika Aset lancar dinaikkan maka juga akan mempengaruhi kenaikan total aset pada *Return On Asset* yang nantinya akan mempengaruhi penurunan nilai *Return On Asset*.
3. Untuk menganalisa apakah X₃ (*Price to Book Value*) seharusnya berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan atau berpengaruh tidak langsung dengan melalui Y (*Return On Asset*). Hal ini dapat dilakukan dengan membandingkan nilai koefisien jalur (P6) dengan total

nilai koefisien jalur (P3) dikalikan (P7). Pada Gambar 5 terlihat bahwa pengaruh langsung yang diberikan X3 terhadap Z sebesar 0.631. Sedangkan pengaruh tidak langsung X3 terhadap Z melalui Y adalah perkalian antara nilai koefisien X3 terhadap Y dengan nilai koefisien jalur Y terhadap Z yaitu $2.571 \times 3.289 = 8,456$. Berdasarkan hasil perhitungan tersebut bahwa nilai pengaruh langsung sebesar 0.631 lebih kecil dibandingkan nilai pengaruh tidak langsung sebesar 8,456. Hal ini dikatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan melalui *Return On Asset*. Nilai koefisien jalur *Intellectual Capital* terhadap *Return On Asset* bernilai 0.631 maka jika *Intellectual Capital* dinaikkan 1% *Return On Asset* akan turun sebesar 0.631%. karena jika kemampuan mengelola sumber daya berupa *capital asset* baik maka juga akan mempengaruhi kenaikan total aset pada *Return On Asset* yang nantinya akan mempengaruhi kinerja keuangan.

4. Berdasarkan uraian diatas nilai koefisien jalur *Debt To Asset*, *Current Ratio* dan *Price to Book Value* bernilai positif, pada periode 2014 sampai 2017 sampel perusahaan *Wholesaler and retailer* dan hal ini memenuhi tujuan dan hipotesis penelitian dan dalam penelitian semua variabel *Debt To Asset*, *Current Ratio* dan *Price to Book Value* pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan lebih besar melalui *Return On Asset* oleh karena itu Nilai Perusahaan akan mengalami peningkatan jika nilai *Return On Asset* dalam perusahaan juga mengalami peningkatan. Menurut Haikal (2015) untuk meningkatkan *Return On Asset* yaitu perusahaan dapat mengurangi jumlah aset tetap hal

ini akan mengurangi biaya overhead yang disebabkan oleh aset tetap yang mana biaya penyusutan dapat menekan laba serta perusahaan harus mampu mengurangi utang sehingga dapat mengurangi beban bunga.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis Pengaruh dari *Debt to Asset*, *Liquidity* dan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan di mediasi oleh *Return on Asset* pada Perusahaan *Wholesaler and retailer*. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dengan cara mengakses ke Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) Periode Tahun 2014 – 2017 dan analisis datanya menggunakan analisis jalur (*path analysis*). Berdasarkan tujuan penelitian dan hasil analisis dalam penelitian ini diperoleh hasil sebagai berikut:

1. *Debt To Asset* Berpengaruh Terhadap *Return on Asset*. Semakin tinggi *Debt to Asset* ini berarti semakin besar jumlah modal pinjaman yang digunakan untuk investasi pada aktiva guna menghasilkan keuntungan bagi perusahaan (Kasmir, 2014: 156). Juga dari penelitian yang telah dilakukan ini terbukti bahwa variabel *Debt to Asset* berpengaruh terhadap *Return On Asset* dengan nilai signifikansi sebesar 0.021 yang kurang dari 0,05.
2. *Liquidity* Berpengaruh Terhadap *Return on Asset*. Makin tinggi tingkat likuiditas, maka makin baiklah posisi perusahaan dimata kreditur, oleh karena terdapat kemungkinan yang besar bahwa perusahaan akan dapat membayar kewajibannya tepat pada waktunya (Fahmi, 2012: 22). Juga dari penelitian yang telah dilakukan ini terbukti bahwa variabel *Liquiditty* berpengaruh terhadap *Return On Asset* dengan

- nilai signifikansi sebesar 0,037 yang kurang dari 0,05.
3. *Intellectual Capital* Berpengaruh Terhadap *Return on Asset*. *Intellectual Capital* dalam hal ini menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berupa *capital asset* yang apabila dikelola dengan baik akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan kinerja perusahaan tercermin pada harga saham yang di perdagangkan di pasar modal yang di tunjukan oleh *close price*. (Halim, 2015:01). Juga dari penelitian yang telah dilakukan ini terbukti bahwa variabel *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Return On Asset* dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang kurang dari 0,05.
 4. *Debt To Asset* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. struktur modal merupakan kunci perbaikan produktivitas dan kinerja perusahaan. teori struktur modal menjelaskan bahwa kebijakan pendanaan (*financial policy*) perusahaan dalam menentukan struktur modal (bauran antara hutang dan ekuitas) bertujuan untuk mengoptimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*). Juga dibuktikan dengan hasil analisis bahwa variabel *Debt to Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,035 yang kurang dari 0,05.
 5. *Liquidity* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Sehingga jika semakin tinggi *Liquidity* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula kewajiban perusahaan yang ditanggung dengan aktiva lancar, dengan demikian nilai perusahaan juga semakin bagus. juga dibuktikan dengan hasil analisis bahwa variabel *Liquidity* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,023 yang kurang dari 0,05.
 6. *Intellectual Capital* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. *Intellectual Capital* dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Stewart, 1997). Pengelolaan *Intellectual Capital* yang baik akan mampu meningkatkan kinerja sumber daya manusia sehingga meningkatkan kinerja suatu perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Juga dibuktikan dengan hasil analisis bahwa variabel *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,043 yang kurang dari 0,05.
 7. *Return on Asset* Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan. Tujuan utama suatu perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan jika perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangannya. Jika kinerja keuangan pada suatu perusahaan yang digambarkan *Return On Asset* yang tinggi maka nilai perusahaan juga semakin meningkat, dikarenakan nilai perusahaan ditentukan oleh *earnings power* dari *assets* perusahaan. Juga dibuktikan dengan hasil analisis bahwa variabel *Return On Asset* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang kurang dari 0,05.

SARAN

Adapun saran-saran yang dapat diberikan melalui hasil penelitian yang telah dilakukan ini kepada perusahaan,

investor, maupun untuk penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan sebaiknya mempertimbangkan ketiga variabel tersebut yang mempengaruhi Nilai Perusahaan melalui *Return On Asset* untuk digunakan sebagai acuan dalam perbaikan kinerja perusahaan itu sendiri. Bagi perusahaan, *Return On Asset* harus ditingkatkan secara konsisten untuk meningkatkan Nilai Perusahaan.
2. Investor sebelum melakukan investasi sebaiknya terlebih dahulu memperhatikan laba perusahaan untuk mengukur perusahaan. Kenaikan laba tersebut akan diikuti oleh *Return On Asset*. Karena dari nilai *Return On Asset* dapat menunjukkan besarnya Nilai Perusahaan dan resiko yang akan diterima atas investasinya.
3. Bagi penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan penelitian ini serta menambah informasi dan kajian dalam penelitian selanjutnya dengan menambahkan variabel Struktur Modal karena rasio tersebut dalam penelitian hatane (2013) dan sianipar (2017) terbukti berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan dan juga peneliti selanjutnya dapat menambahkan *Retunr On Asset* sebagai Variabel Mediasi karena melalui *Retunr On Asset* dapat meningkatkan Nilai Perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Brigham, E. F. dan J. F. Houston. 2006. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Edisi ke-10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Brigham, Eugene F and Joel F Houston. 2010. *Manajemen Keuangan*. Penerjemah Hermawan Wibowo, Edisi Kedelapan, Edisi Indonesia. Buku II. Jakarta: Erlangga.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke-2. Bandung: Alfabeta.
- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program Spss*. Bp Universitas Diponegoro, Semarang.
- Hanafi M Mamduh, Halim Abdul. 2003. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi kedua. AMP YKPN. Yogyakarta
- Hanafi, M. Mamduh. 2010. *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPFE.
- Halim Abdul, 2015. *Analisis Investasi Di Aset Keuangan*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Halim Abdul, 2015. *Manajemen Keuangan Bisnis, Konsep Dan Aplikasi*. Jakarta : Mitra Wacana Media.
- Halim Abdul. 2018. *Analisis Investasi Di Aset Keuangan*. Bahan Ajar. Malang: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gajayana.
- Horne, James C. Van dan John M. Wachowicz Jr. 2010. *Fundament of Financial Management Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Edisi 12 Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Husnan, Suad. 2006. *Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPFE.
- Kasmir. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Martono dan Harjito Agus. 2006. *Manajemen Keuangan*. Edisi Kedua. Yogyakarta: Ekonisia.
- Moeljadi. 2006. *Manajemen Keuangan: Pendekatan kuantitatif dan kualitatif*. Jilid1. Malang: Bayumedia.
- Munawir, S. 2012. *Analisis Informasi Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Priyatno Duwi. 2013. *Analisis Korelasi, Regresi, Dan Multivariate Dengan SPSS*. Yogyakarta: Gaya Media.
- Syamsuddin, Lukman. 2009. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Jakarta:

- RajawaliPers.
- Sartono, Agus. 2001. Manajemen Keuangan Teori Dan Aplikasi. Edisi 4, Yogyakarta : BPFE.
- Stewart, T. A 1997. Intellectual Capital: The New Wealth of Organization, Doubleday/Currency. New York
- Sugiyono.2010. Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Dan R & D. Bandung: Alfabeta.
- Sudana, I Made. 2011. Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktek. Jakarta:Erlangga
- Wild, John J, Subramanyam, dan Robert F Hasley. 2005. Analisis Laporan Keuangan Edisi ke-8 Jilid 1. (Alih bahasa: Yanivis Bachtiar dan S. Nurwahyu Harahap). Jakarta: Salemba Empat.
- Jurnal
- Handayani, 2015. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. e-Jurnal Katalogis, Volume 3 Nomor 9, September 2015 hlm 21-30 ISSN: 2302-2019
- Kamath, G.B. 2007. The Intellectual Capital Performance of Indian Banking Sector. Journal of Intellectual Capital, 8 (1), 96-123.
- Komnencic, B & Pokrajcic, D. 2012. Intellectual capital and corporate performance of MNCs in Serbia. Journal of Intellectual Capital, 13 (1), 106-119.
- Kuryanto Benny dan Syafruddin. 2011. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. Jurnal Universitas Diponegoro.
- Kusumo, B. P. 2012. Studi Empiris Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang terdaftar di BEI. Jurnal akuntansi, Universitas Diponegoro.
- Marusya.dkk,2016.Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Tobacco Manufacturers Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2008-2015. Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi Volume 16 No. 03.
- Pramestiningrum. 2013. Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2009-2011. ISSN 2302-9791.Vol.2.
- Pulic, A. 1998. "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy". Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Putra, 2012.Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia. jurnal ilmiah akuntansi dan humanika JINAH volume 2 nomor 1. Singaraja, desember,2012. ISSN 2089-3310.
- Rachmawati, D.A.D. 2012. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Return On Asset (ROA) Perbankan. Jurnal Akuntansi, 1 (1).
- Sawardjuwono dan Kadir. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol.5 No.1 hal.35-5.
- Sianipar, 2017. Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jom FISIp Volume 4 No.1.
- Susilaningsi, 2016. Pengaruh Return On Assets, Rasio Likuiditas, Dan

- Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (Csr) Sebagai Variabel Moderasi. Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta Jurnal Profita Edisi 8.
- Violita.dkk, 2017. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2013-2016). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)|Vol. 51 No. 1.
- Widarjo, Wahyu. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Intial Public Offering. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 8 No. 2
- W, Indah Fajarini S dan Firmansyah Riza. 2012. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45)". Jurnal Dinamika Akuntansi. Vol. 4 No. 1 hal. 1-12
- Yuniasih, Ni Wayan dkk. 2010. Pengaruh Modal Intelektual Pada Kinerja Pasar Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Jurnal Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Udayana.
- Skripsi, Tesis dan Disertasi
- Ananda, 2016. Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2012-2015.
- Ferdinan. 2016. Pengaruh Return On Asset, Net Profit Margin, Dan Earning Per Share Terhadap Return Saham Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI. Manado: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Sam Ratulangi.
- Mahardika Ayu Putri. 2016. Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Asset. Tangerang: Fakultas Manajemen Universitas Pembangunan Jaya
- Palimbong Maryani Lilis. 2016. Pengaruh Current Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Tingkat Roa Pada Perusahaan Sektor Konstruksi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei). Makasar: Fakultas Ekonomi dan Bisnis. Universitas Negeri Makasar.
- Solikhah. 2010. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Semarang: Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Utami, 2015. pengaruh modal intelektual terhadap profitabilitas pada perusahaan perbankan yang terdaftar Di BEI. Program Studi Akuntansi – S1, Fakultas Ekonomi & Bisnis, Universitas Dian Nuswantoro Semarang.
- Internet
- Dewi, 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2009-2012). Jurnal Administrasi Bisnis (JAB) Vol. 17 No. 1 Desember 2014 administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id.
- Haosana, Cincin. 2012. Pengaruh return On Asset dan Tobin's Q terhadap Volume Perdagangan Saham pada Perusahaan Retail yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi Universitas Hasanuddin. Makassar. (online)

:<http://www.google.com/>)
Hatane, 2013. Pengaruh Intellectual
Capital Pada Profitabilitas
Perusahaan Perbankan Yang
Terdaftar Di Bursa Efek
Indonesia Pada Tahun 2007-
2011(Online
:<Http://Www.Google.Com/>).

www.idx.co.id (diakses pada tanggal 28
Februari 2019)
www.suarapembaruan.com (diakses
tanggal 05 Maret 2019)
www.sindoweeklymagazine.com
(diakses tanggal 02 April 2019)