

## **PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, BUSINESS RISK, CORPORATE GOVERNANCE, PER, DEBT POLICY, ROA, DAN DAR TERHADAP FIRM VALUE**

**AHMAD TIRMIZI<sup>1</sup>,  
MAGDA SIAHAAN<sup>2</sup>**

Trisakti School of Management, Jl. Kyai Tapa No. 20, Jakarta, Indonesia  
[ahmadtirmizi49@gmail.com](mailto:ahmadtirmizi49@gmail.com)

**Abstract** - *The purpose of this study is to obtain empirical evidence regarding whether intellectual capital, business risk, managerial ownership, institutional ownership, price earning ratios, debt policy, return on assets, and debt to asset ratio have an influence on firm value. This research data consists of 50 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for three years, namely in the research period from 2017 to 2019. The sample chosen is by using purposive sampling method. Methods of data analysis in this study using a hypothesis method with multiple linear regression. The results showed that the variable price earning ratio and return on assets had a positive effect and the business risk variable had a negative effect on the firm value variable. Meanwhile, the other five variables, namely intellectual capital, managerial ownership, institutional ownership, debt policy, and debt to asset ratio, have no effect on firm value.*

**Keywords:** *intellectual capital, business risk, managerial ownership, institutional ownership, price earning ratio, firm value*

**Abstrak** - Tujuan dari pada penelitian ini adalah untuk memperoleh bukti empiris mengenai apakah *intellectual capital, business risk, managerial ownership, institutional ownership, price earning ratio, debt policy, return on asset, dan debt to asset ratio* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Data penelitian ini terdiri dari 50 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tiga tahun yaitu pada periode penelitian dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. Sampel yang dipilih adalah dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode hipotesis dengan regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan variabel *price earning ratio* dan *return on asset* yang berpengaruh positif serta variabel *business risk* yang berpengaruh negatif terhadap variabel *firm value*. Sedangkan lima variabel lainnya yaitu *intellectual capital, managerial ownership, institutional ownership, debt policy, dan debt to asset ratio*, tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

**Kata Kunci:** *intellectual capital, business risk, managerial ownership, institutional ownership, price earning ratio, firm value*

## PENDAHULUAN

Penanaman modal dengan cara memiliki saham suatu perusahaan adalah salah satu cara yang dilakukan oleh para investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Investasi dalam bentuk kepemilikan saham ini memiliki sifat yang *high risk - high return*, yang memungkinkan bagi para investor mendapat *return* yang besar dalam waktu singkat walaupun dengan risiko investasi yang tinggi, karena suatu waktu harga saham tersebut dapat menurun sesuai dengan tingkat perkembangan laba perusahaan. Dengan laba perusahaan yang meningkat akan berdampak pada *dividend* atau *return* saham yang tinggi. Dengan *dividend* atau *return* saham yang tinggi, akan menarik minat para investor untuk dapat menanamkan modalnya pada perusahaan. Sehingga dengan hal tersebut, nilai perusahaan dapat meningkat seiring dengan meningkatnya nilai atau harga saham perusahaan (Halik, 2018).

Untuk menghasilkan nilai perusahaan yang baik tentunya memerlukan beberapa strategi seperti peningkatan nilai saham ataupun dengan struktur kepemilikan yang baik. Melalui hal tersebut juga tidak menutup kemungkinan bahwa nilai perusahaan juga dapat menurun seperti pada PT Perusahaan Gas Nasional (Persero) dalam laman yang diterbitkan oleh [finance.detik.com](http://finance.detik.com) (21 September 2017). Semenjak awal tahun 2017, saham PT. Perusahaan Gas Nasional (Persero) Tbk. turun sebesar 42,37%. Harga saham PGAS pada kuartal 1 adalah sebesar Rp 2.820 sedangkan pada saat 21 september 2017 harga saham turun menjadi Rp 1.625 per lembar saham. Jumlah lembar saham PGAS yang dimiliki oleh pemerintah adalah sebesar 57% atau setara dengan 12.809.038.756 lembar saham. Dengan total lembar saham tersebut dapat dihitung pada awal tahun nilai saham dimiliki oleh pemerintah adalah sebesar Rp 36,12 triliun. Sedangkan tertanggal 21 september 2017 jumlah nilai saham yang dimiliki oleh pemerintah menurun hingga sebesar Rp 20,81 triliun. Penurunan

saham perusahaan disebabkan sentimen negatif yang sedang merundung industri disektor energi. Di sisi lain, dengan menurunnya harga saham perusahaan dapat menyebabkan menurunnya minat investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan, sehingga dapat menyebabkan menurunnya nilai perusahaan tersebut.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mendapatkan bukti empiris apakah terdapat pengaruh antara *intellectual capital*, *business risk*, *managerial ownership*, *institutional ownership*, *price earning ratio*, *debt policy*, *return on asset*, dan *debt to asset ratio* dengan *firm value*. Penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 sampai dengan 2019 sebagai sampel penelitian.

## LANDASAN TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### *Signalling Theory*

Teori sinyal dapat diinterpretasikan bahwa suatu perusahaan memberitahukan sinyal kepada pemegang saham yang berpotensi untuk berinvestasi pada perusahaan berupa informasi positif dengan pengungkapan di dalam sebuah laporan keuangan perusahaan. Sinyal positif yang ditunjukkan perusahaan yang mendapat respon baik dari pasar, dapat memberikan keuntungan yang kompetitif bagi sebuah perusahaan. Sehingga dapat meningkatkan nilai bagi perusahaan (Lestari dan Sapitri, 2016).

### *Firm Value*

Nilai perusahaan diinterpretasikan dapat mengukur kemampuan suatu perusahaan dalam menarik minat para investor untuk dapat menanamkan modalnya pada perusahaan dengan berupa keuntungan (*dividend*), harga saham ataupun *return* saham. Semakin banyak investor yang berminat membeli saham perusahaan maka nilai perusahaan akan melonjak naik, sehingga harga saham juga akan

meningkat. Semakin tinggi nilai perusahaan akan menguntungkan para pemegang saham. Hal ini dikarenakan laba yang akan diperoleh pemegang saham akan semakin besar yang diimplikasikan oleh harga saham yang tinggi sehingga tingkat kapitalisasi nilai saham yang diterima investor pun meningkat (Halik, 2018).

### ***Intellectual Capital dan Firm Value***

*Intellectual capital* adalah sebuah informasi dan pengetahuan yang dapat diaplikasikan ke dalam pekerjaan untuk menciptakan suatu nilai di dalam perusahaan (Williams, 2001). Tiga komponen dalam *intellectual capital* yaitu (1) *Customer capital* atau dapat diartikan dengan hubungan baik yang dijalin antara perusahaan dengan para *supplier*, *customer*, pemerintah setempat serta dengan masyarakat sekitar. (2) Menurut Bontis (2000), *Human capital* merupakan kemampuan dari seluruh komponen perusahaan yang menghasilkan cara terbaik dengan dasar *knowledge* setiap individu di dalam sebuah perusahaan yang dapat menambah nilai perusahaan tersebut. (3) Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2005), *Structural capital* dapat diinterpretasikan dengan kemampuan perusahaan untuk memenuhi proses rutinitas yang dilakukan oleh perusahaan serta strukturnya, yang dapat mendukung usaha kinerja para karyawan agar dapat menghasilkan kinerja intelektual dan kinerja bisnis yang optimal (Lestari dan Sapitri, 2016).

Ha<sub>1</sub> : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap *firm value*.

### ***Business Risk dan Firm Value***

Weston (1996) menyatakan, risiko bisnis adalah ketidakpastian suatu perusahaan untuk mengestimasi *return* atau keuntungan perusahaan di masa akan datang. Pada sebuah perusahaan, risiko bisnis dapat melonjak apabila perusahaan menggunakan hutang yang tinggi. Brigham dan Houston (2006) menyatakan, perusahaan yang memiliki risiko bisnis yang tinggi, dapat meningkatkan penggunaan utang

sebagai sumber pendanaan bagi perusahaan. Risiko bisnis tinggi membuat para kreditur tidak berminat dalam memberikan pinjaman untuk pendanaan kepada perusahaan dan juga menurunkan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Dikarenakan mereka khawatir dana yang mereka diberikan memungkinkan untuk tidak dapat menghasilkan keuntungan atau dikembalikan (Dewi dan Sujana, 2019).

Ha<sub>2</sub>: *Business risk* berpengaruh terhadap *firm value*.

### ***Managerial Ownership dan Firm Value***

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah bagian manajemen perusahaan yang ikut andil dalam setiap pengambilan keputusan dan juga pihak yang diberi kesempatan dapat memiliki saham perusahaan atau menjadi pihak pemegang saham perusahaan. Dikarenakan pihak manajemen adalah pemegang saham sehingga dapat pengaruh langsung dampak dari keputusan yang mereka ambil, akibatnya manajemen tidak mungkin melakukan tindakan yang menguntungkan pribadi saja atau yang dapat merugikan perusahaan. Hal tersebutlah yang menjadikan kepemilikan saham manajerial menjadi salah satu cara untuk meningkatkan nilai perusahaan (Suastini *et al.*, 2016).

Ha<sub>3</sub>: *Managerial ownership* berpengaruh terhadap *firm value*

### ***Institutional Ownership dan Firm value***

Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi, pengawasan yang dilakukan oleh pihak investor akan meningkat. Sehingga dapat meminimalisir perilaku oportunistik atau penyimpangan yang dijalankan manajemen perusahaan. *Institutional ownership* merupakan sebuah faktor yang dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Peningkatan aspek pengawasan yang baik terhadap perilaku manajemen akan meningkat seiring dengan peningkatan kepemilikan saham oleh institusional (Hamdiah, 2017).

Pengawasan yang tinggi dari pihak institusional akan dapat meminimalkan perilaku menyimpang yang dilakukan oleh pihak manajemen. Semakin rendah tingkat perilaku menyimpang yang dilakukan oleh pihak manajemen, akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, turunnya *agency cost* dan turunnya *agency conflict* (Yuniningsih, 2017).

Ha<sub>4</sub>: *Institutional ownership* berpengaruh terhadap *firm value*.

### **Price Earning Ratio dan Firm Value**

*Price Earnings Ratio* adalah rasio yang digunakan dalam penentuan nilai pasar saham yang diharapkan, menentukan nilai *market share* mendatang, dan juga menentukan tingkat kapitalisasi saham. *Price earning ratio* adalah hasil bagi atau perbandingan antara harga saham (*share price*) dan laba bersih per saham (*EPS*). Semakin tinggi pertumbuhan laba suatu perusahaan, maka nilai *price earning ratio* akan semakin meningkat. Hal ini tentu dapat meningkatkan *firm value* (Frederik dan Nangoy, 2015).

Ha<sub>5</sub>: *Price earning ratio* berpengaruh terhadap *firm value*.

### **Debt Policy dan Firm Value**

Kebijakan hutang (*debt policy*) dapat mencerminkan kebijakan pendanaan yang dilakukan oleh suatu perusahaan dengan menggunakan hutang. Atas kebijakan hutang yang diambil, perusahaan harus mengelola kebijakan tersebut dengan baik, karena akan berdampak pada penciptaan suatu nilai perusahaan yang diharapkan. *Firm value* yang melonjak dapat diindikasikan oleh meningkatnya proporsi hutang yang ditetapkan oleh perusahaan, akan tetapi jika tingkat hutang melebihi daripada kebijakan hutang yang sudah ditetapkan maka akan berimplikasi pada menurunnya nilai perusahaan (Pertiwi *et al.*, 2016).

Ha<sub>6</sub>: *Debt policy* berpengaruh terhadap *firm value*.

### **Return on Asset dan Firm Value**

Rasio tingkat pengembalian aset (*return on asset*) dapat mencerminkan persentase laba bersih yang dihasilkan suatu perusahaan dibandingkan dengan jumlah total aset yang dimiliki. Dengan kata lain, rasio ini mengukur bagaimana suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya asetnya untuk menghasilkan laba melalui tingkat pengembalian dari aset yang dikelola tersebut. Sehingga jika nilai rasio ini meningkat, akan mencerminkan nilai perusahaan yang baik (Pioh *et al.*, 2018).

Ha<sub>7</sub>: *Return on asset* berpengaruh terhadap *firm value*.

### **Debt to Asset Ratio dan Firm Value**

Rasio *debt to asset ratio* ini dapat digunakan dalam pengukuran total hutang yang dibandingkan dengan total aktiva. Dapat dikatakan bahwa rasio ini dapat mencerminkan besaran aktiva suatu perusahaan yang dibiayai dengan hutang dan bagaimana hutang tersebut berpengaruh terhadap total aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat hutang, maka akan meningkatkan biaya hutangnya. Sehingga kejadian tersebut akan membebankan perusahaan dalam proses pendanaan yang akan berdampak pada menurunnya tingkat kepercayaan para investor untuk dapat menanamkan modalnya pada perusahaan (Pamungkas dan Maryati, 2017).

Ha<sub>8</sub>: *Debt to asset ratio* berpengaruh terhadap *firm value*.

### **METODE PENELITIAN**

Objek penelitian yang digunakan yaitu perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan metode pemilihan sampel dengan *purposive sampling method*. Sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode penelitian dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2019.

Tabel 1 Hasil Pemilihan Sampel Penelitian

No	Keterangan	Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019	188	564
2	Perusahaan manufaktur yang secara konsisten tidak terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2017-2019	(29)	(87)
3	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama tahun 2017-2019	(2)	(6)
4	Perusahaan manufaktur yang tidak menyajikan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang Rupiah selama tahun 2017-2019	(26)	(78)
5	Perusahaan manufaktur yang tidak menghasilkan laba positif selama tahun 2017-2019	(41)	(123)
6	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan manajerial selama tahun 2017-2019	(37)	(111)
7	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki kepemilikan institusional selama tahun 2017-2019	(3)	(9)
<b>Jumlah sampel perusahaan</b>		<b>50</b>	<b>150</b>

Sumber: Data yang telah dikumpulkan

### DEFINISI OPERASIONAL DAN PENGUKURAN VARIABEL

#### *Firm Value*

Nilai perusahaan dapat diinterpretasikan dengan sebuah nilai saham perusahaan, karena kesejahteraan para pemegang saham akan terpenuhi atau meningkat jika harga saham perusahaan juga meningkat. *Firm value* dapat mengindikasikan nilai aset yang dimiliki perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price to book value* (PBV) (Utami, 2019).

$$PBV = \frac{\text{Market Value (Harga Pasar)}}{\text{Book Value (Nilai Buku)}}$$

#### *Intellectual Capital*

Menurut Williams (2001), *Intellectual capital* adalah informasi dan pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat diterapkan dalam sebuah pekerjaan dalam menciptakan

sebuah nilai di dalam perusahaan. *Intellectual capital* memiliki tiga komponen yang terdiri dari *customer capital*, *human capital*, dan *structural capital*. *Value added intellectual capital* (VAIC) adalah sebuah alat yang dapat digunakan dalam pengukuran kinerja modal intelektual suatu perusahaan (Lestari dan Sapitri, 2016). *Intellectual capital* yang dikembangkan oleh Pulic (2000), dapat diproksikan dengan VAIC (*value added intellectual capital*) (Awaliyah dan Safrilina, 2016).

#### a) *Value Added (VA)*

$$VA = \text{Output} - \text{Input}$$

Keterangan:

VA = Value Added

Output (OUT) = Total penjualan dan pendapatan lain

Input (IN) = Semua beban dan biaya (selain beban dan biaya karyawan).

b) *Value Added Capital Employed (VACA)*

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed*, adalah dana yang ada atau dimiliki oleh perusahaan (total ekuitas).

c) *Value Added Human Capital (VAHU)*

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital*, yaitu beban karyawan atau biaya karyawan yang ditanggung oleh perusahaan (total gaji, upah dan pendapatan karyawan).

d) Menghitung *Structural Capital Value Added (STVA)*

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

SC = *Structural capital* dihitung dengan  $(VA - HC)$

VA = *Value Added*

e) *Value Added Intellectual Coefficients (VAIC™)*

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

### **Business Risk**

Menurut Weston (1996), risiko bisnis dapat diartikan dengan ketidakpastian

perusahaan dalam mengestimasi return atau laba di masa depan. Risiko bisnis yang tinggi dapat diindikasikan dengan penggunaan hutang yang meningkat sebagai pendanaan yang digunakan oleh perusahaan (Dewi dan Sujana, 2019). Risiko bisnis dapat diprosikan dengan pengukuran menggunakan DOL (*degree of operating leverage*) (Arifin, 2017).

$$DOL = \frac{EBIT}{Sales}$$

### **Managerial Ownership**

Kepemilikan saham oleh pihak manajemen dalam sebuah perusahaan akan mengakibatkan perspektif yang dapat menarik minat para pemegang saham atau *stakeholder* bahwa nilai perusahaan meningkat yang disebabkan oleh kepemilikan manajerial yang meningkat. Kepemilikan manajemen yang tinggi dapat berimplikasi pada efektivitas *monitoring* perusahaan yang dilakukan oleh pihak manajemen di suatu perusahaan (Dewi dan Sanica, 2017).

$$MO = \frac{\text{kepemilikan manajerial}}{\text{total saham beredar}} \times 100\%$$

### **Institutional Ownership**

Kepemilikan saham oleh pihak institusional adalah hal terpenting dalam memonitor pihak manajemen di suatu perusahaan. Dengan adanya kepemilikan saham oleh pihak institusional akan meningkatkan pengawasan yang lebih optimal. Hal tersebut akan berdampak pada terjaminnya kemakmuran para *shareholder* (Dewi dan Sanica, 2017).

$$IO = \frac{\text{kepemilikan institusional}}{\text{total saham beredar}} \times 100\%$$

### **Price Earning Ratio**

*Price earning ratio* dapat digunakan dalam pengukuran bagaimana atau sebesar apa para investor menilai harga saham perusahaan

terhadap kelipatan laba yang dihasilkan. *Price earning ratio* juga dapat menjadi salah satu indikator penentu nilai suatu perusahaan. Menurut para investor, semakin meningkatnya nilai *price earning ratio* dapat mencerminkan tingkat pertumbuhan *earnings* yang baik. Sehingga dapat menjadi faktor pertimbangan bagi para investor untuk dapat berinvestasi pada perusahaan tersebut (Languju, 2016). *Price earning ratio* dapat diproksikan dengan membandingkan harga saham dengan laba per saham perusahaan (Citra et al., 2020).

$$PER = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Earning PerShare}}$$

### **Debt Policy**

Kebijakan hutang adalah salah satu cara yang dilakukan pihak manajemen perusahaan dalam mendanai perusahaannya dengan menggunakan modal hutang. Suatu perusahaan dapat berisiko jika memiliki proporsi hutang yang melebihi tingkat struktur modalnya, sehingga perusahaan wajib mempertimbangkan biaya hutang yang akan muncul seperti *interest*, yang dapat mengakibatkan peningkatan *financial leverage* saat pengambilan keputusan atas kebijakan penggunaan hutang tersebut. Hal tersebut juga berdampak pada ketidakpastian atas tingkat pengembalian bagi para *common shareholder* (Gustini, 2018). Kebijakan hutang (*debt policy*) dapat menggunakan proksi dengan rasio *debt to equity ratio* (Pratiwi dan Mertha, 2017).

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

### **Return on Asset**

Rasio *return on asset* adalah salah satu alat yang dapat mengukur bagaimana suatu perusahaan secara keseluruhan dapat menghasilkan keuntungan dengan menggunakan jumlah aktiva yang dimiliki perusahaan tersebut. Dengan kondisi laba perusahaan yang merugi, akan berdampak pada nilai *return on asset* yang menurun. Hal tersebut dapat diartikan bahwa perusahaan tidak dapat memperoleh laba yang baik dengan cara menginvestasikan seluruh modalnya melalui aktiva yang dimiliki oleh perusahaan (Hakim, 2019).

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

### **Debt to Asset Ratio**

Rasio *debt to asset ratio* ini adalah sebuah rasio atau pengukuran dalam membandingkan total hutang dengan total aktiva. Dapat dikatakan bahwa rasio ini dapat mencerminkan besaran aktiva suatu perusahaan yang dibiayai dengan hutang dan bagaimana hutang tersebut berpengaruh terhadap total aset perusahaan. Semakin tinggi tingkat hutang maka akan terdapat peningkatan pada biaya hutangnya. Sehingga kejadian tersebut akan membebankan perusahaan dalam proses pendanaan yang akan berdampak pada menurunnya tingkat kepercayaan para investor untuk dapat menanamkan modalnya pada perusahaan (Pamungkas dan Maryati, 2017).

$$DAR = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

## **HASIL PENELITIAN**

Berikut adalah hasil dari pengujian statistik deskriptif pada penelitian ini:

**Tabel 2 Hasil Pengolahan Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
IC	150	1,16047385	8,10477451	2,73321249	1,35535656
BR	150	0,00174183	0,34593208	0,10083674	0,06249315
MO	150	0,000007	89,444444	9,399956	15,95021285
IO	150	0,05	94,01	63,706839	22,11702763
PER	150	3,22997416	374,6478873	30,4665958	51,37473271
DP	150	9,9360	544,2557	90,8475	84,87811317
ROA	150	0,05258063	46,66013931	6,92118751	6,83288839
DAR	150	0,09037979	0,84478212	0,40510524	0,18105912
PBV	150	0,20375878	82,44442520	2,99623869	9,00699691

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 22

Berikut adalah hasil uji t pada penelitian ini:

**Tabel 3 Hasil Uji t**

Model	B	t	Sig	Kesimpulan
(Constant)	-8,533	-2,897	0,004	
IC	0,343	0,748	0,456	Tidak berpengaruh
BR	-38,738	-3,447	0,001	Berpengaruh (-)
MO	0,029	0,647	0,519	Tidak berpengaruh
IO	0,011	0,334	0,739	Tidak berpengaruh
PER	0,041	4,567	0,000	Berpengaruh (+)
DP	0,013	1,119	0,265	Tidak berpengaruh
ROA	1,233	10,453	0,000	Berpengaruh (+)
DAR	6,461	1,206	0,230	Tidak berpengaruh

Sumber: Hasil pengolahan data dengan SPSS 22

#### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Firm Value***

Hipotesis alternatif yang pertama ( $H_{a1}$ ) menghasilkan pernyataan bahwa *intellectual capital* terdapat pengaruh terhadap *firm value*. Sedangkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen *intellectual capital* terhadap variabel dependen *firm value* adalah sebesar 0,456 lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan  $H_{a1}$  tidak diterima, artinya variabel *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *firm value*.

#### **Pengaruh *Business Risk* terhadap *Firm Value***

Hipotesis alternatif yang kedua ( $H_{a2}$ ) menyatakan bahwa *business risk* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Sedangkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen *business risk* terhadap variabel dependen *firm value* adalah sebesar 0,001 dimana lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa  $H_{a2}$  diterima, artinya variabel *business risk* memiliki pengaruh terhadap variabel *firm value*. Nilai B sebesar -38,738 menunjukkan bahwa nilai tersebut adalah negatif, artinya bahwa variabel *business*

*risk* memiliki pengaruh negatif terhadap variabel *firm value*.

#### **Pengaruh *Managerial Ownership* terhadap *Firm Value***

Hipotesis alternatif yang ketiga (Ha<sub>3</sub>) menyatakan bahwa *managerial ownership* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Sedangkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen *managerial ownership* terhadap variabel dependen *firm value* adalah sebesar 0,519 dimana lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>3</sub> tidak diterima, artinya variabel *managerial ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *firm value*.

#### **Pengaruh *Institutional Ownership* terhadap *Firm Value***

Hipotesis alternatif yang keempat (Ha<sub>4</sub>) menyatakan bahwa *institutional ownership* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Sedangkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen *institutional ownership* terhadap variabel dependen *firm value* adalah sebesar 0,739 dimana lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>4</sub> tidak diterima, artinya variabel *institutional ownership* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *firm value*.

#### **Pengaruh *Price Earning Ratio* terhadap *Firm Value***

Hipotesis alternatif yang kelima (Ha<sub>5</sub>) menyatakan bahwa *price earning ratio* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Sedangkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen *price earning ratio* terhadap variabel dependen *firm value* adalah sebesar 0,000 dimana lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>5</sub> diterima, artinya variabel *price earning ratio* memiliki pengaruh terhadap variabel *firm value*. Nilai B sebesar 0,041 menunjukkan bahwa nilai tersebut adalah positif, artinya bahwa variabel

*price earning ratio* memiliki pengaruh positif terhadap variabel *firm value*.

#### **Pengaruh *Debt Policy* terhadap *Firm Value***

Hipotesis alternatif yang keenam (Ha<sub>6</sub>) menyatakan bahwa *debt policy* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Sedangkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen *debt policy* terhadap variabel dependen *firm value* adalah sebesar 0,265 dimana lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>6</sub> tidak diterima, artinya variabel *debt policy* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *firm value*.

#### **Pengaruh *Return on Asset* terhadap *Firm Value***

Hipotesis alternatif yang ketujuh (Ha<sub>7</sub>) menyatakan bahwa *return on asset* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Sedangkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen *return on asset* terhadap variabel dependen *firm value* adalah sebesar 0,000 yang lebih kecil dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>7</sub> diterima, artinya variabel *return on asset* memiliki pengaruh terhadap variabel *firm value*. Nilai B sebesar 1,233 menunjukkan bahwa nilai tersebut adalah positif, artinya bahwa variabel *return on asset* memiliki pengaruh positif terhadap variabel *firm value*.

#### **Pengaruh *Debt to Asset Ratio* terhadap *Firm Value***

Hipotesis alternatif yang kedelapan (Ha<sub>8</sub>) menyatakan bahwa *debt to asset ratio* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Sedangkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi variabel independen *debt to asset ratio* terhadap variabel dependen *firm value* adalah sebesar 0,230 dimana lebih besar dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ha<sub>8</sub> tidak diterima, artinya variabel *debt to asset ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap variabel *firm value*.

## PENUTUP

Tujuan penelitian ini adalah untuk membuktikan secara empiris mengenai apakah *intellectual capital*, *business risk*, *managerial ownership*, *institutional ownership*, *price earning ratio*, *debt policy*, *return on asset*, dan *debt to asset ratio* memiliki pengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian menunjukkan variabel *price earning ratio* dan *return on asset* yang berpengaruh positif serta variabel *business risk* yang berpengaruh negatif terhadap variabel *firm value*. Sedangkan lima variabel lainnya yaitu *intellectual capital*, *managerial ownership*, *institutional ownership*, *debt policy*, dan *debt to asset ratio*, tidak berpengaruh terhadap *firm value*.

Keterbatasan dalam penelitian ini terdapat pada, (1) Penelitian ini hanya memiliki periode penelitian selama 3 tahun, yaitu tahun 2017 sampai dengan tahun 2019. (2) Dalam penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan total sampel 50

perusahaan. (3) Terdapat masalah asumsi klasik dalam penelitian ini yaitu data residual yang tidak terdistribusi normal dan terjadi heteroskedestisitas pada variabel *price earning ratio*, *debt policy*, *return on asset*, dan *debt to asset ratio*.

Rekomendasi yang dapat dilakukan untuk penelitian selanjutnya, (1) Melakukan perpanjangan periode penelitian sehingga diharapkan dapat menggambarkan kondisi perusahaan lebih baik dan pengujian yang dilakukan lebih akurat. (2) Mempertimbangkan penambahan sampel perusahaan yang memungkinkan untuk dilakukan pengujian. (3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengatasi masalah asumsi klasik. Normalitas data residual dapat diatasi dengan cara mentransformasi data dengan melihat *skewness*, sedangkan untuk masalah heteroskedestisitas dapat diatasi dengan cara mentransformasi variabel *price earning ratio*, *debt policy*, *return on asset*, dan *debt to asset ratio*.

## REFERENCES:

- Arifin, F. (2017). Pengaruh Risiko Bisnis, Beban Pajak dan Pertumbuhan Penjualan terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Intervening pada Perusahaan Properti yang Tercatat di BEI. *Jurnal Akuntanika*, 3.
- Awaliyah, N., & Safriliana, R. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Pada Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan*, 6(2).
- Bontis. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries . *Journal of Intellectual Capital*, 85-100.
- Brigham, Eugene., dan Joel F. Houston. (2006). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Citra, H., Felicia, L., Janlie, Y., Rosniar, R., & Malau, Y. N. (2020). Pengaruh Leverage, Working Capital Turnover, Kebijakan Dividen, Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Consumer Goods Industry Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner (Riset dan Jurnal Akuntansi)*, 4(1), 81-94.
- Dewi, I. A. P. T., & Sujana, I. K. (2019). Pengaruh Likuiditas, Pertumbuhan Penjualan, dan Risiko Bisnis Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 85-110.
- Dewi, K. R. C., & Sanica, I. G. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan 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), 231-246.

- Finance.detik.com. (2017, 21 September). Saham PGAS Turun 42% Sejak Awal Tahun, Apa Dampaknya Bagi Negara?. Diakses pada 9 Maret 2020 pukul 01:14 WIB. <https://finance.detik.com/bursa-dan-valas/d-3652946/saham-pgas-turun-42-sejak-awal-tahun-apa-dampaknya-bagi-negara?>
- Frederik, P. G., & Nangoy, S. C. (2015). Analisis Profitabilitas, Kebijakan Hutang Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Retail Trade Yang Terdaftar Di Bursa Eek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 3(1).
- Gustini, E. (2018). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Global Masa Kini*, 8(2), 1-5.
- Hakim, L. (2019). Pengaruh Return On Asset, Investment Opportunity Set Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan LQ45. *IQTISHADUNA: Jurnal Ilmiah Ekonomi Kita*, 8(1), 33-42.
- Halik, A. C. (2018). Pengaruh Roa Dan Npm Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pt. Antam, Tbk. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 1(1), 1-10.
- Hamdiah, C. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Kualitas Laba Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Transportasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Manajemen dan Akuntansi (JEMSI)*, 1(1).
- Jensen, Michael C., Meckling, William H., 1976, Theory of The Firm : Managerial Behavior, Agency Cost and Ownership Structure, *Journal of Financial and Economics*, Vol 3 nomor 4, p. 305 – 360.
- Languju, O. (2016). Pengaruh Return On Equity, Ukuran Perusahaan, Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Property And Real Estate Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2).
- Lestari, N., & Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis| E-Issn: 2548-9836*, 4(1), 28-33.
- Pamungkas, A. S., & Maryati, S. (2017). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Debt To Aset Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. In *Prosiding Seminar Nasional Darmajaya* (Vol. 1, No. 1, Pp. 412-428).
- Pertiwi, P. J., Tommy, P., & Tumiwa, J. R. (2016). Pengaruh Kebijakan Hutang, Keputusan Investasi Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Emba: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 4(1).
- Pioh, H. T., Tommy, P., & Sepang, J. (2018). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Earning Per Share dan Return On Asset Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sector Food And Beverages di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi*, 6(4).
- Pratiwi, N. P. D., & Mertha, M. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang Dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 20(2), 1446-1475.
- Pulic, A. 2000."VAIC - An Accounting Tool for IC Management". *International Journal of Technology Management*. Vol. 20 No. 5.
- Sawarjuwono, & Kadir, A. P. (2005). intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, 35-57.
- Suastini, N. M., Purbawangsa, I. B. A., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia (Struktur Modal Sebagai Variabel Moderasi). *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*.
- Utami, I. (2019). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jasa (Jurnal Akuntansi, Audit Dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(3), 389-397.

Weston, Fred J. (1996). Manajemen Keuangan, Edisi 8, Jilid 2. Bina Rupa

Williams, S. M. (2001). Is intellectual capital performance and disclosure practices related?. *Journal of Intellectual capital*.

Yuniningsih, Y. (2017). Seberapa Besar Kepemilikan Saham Berperan Dalam Penentuan Nilai Perusahaan Dengan Tinjauan Agency Theory. *Jurnal Darussalam: Jurnal Pendidikan, Komunikasi dan Pemikiran Hukum Islam*, 9(1), 112-121.