

Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Indeks LQ 45 Periode 2010-2017

Roma Prima¹, Rangga Putra Ananto², Muhammad Rafi³

¹Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang

Email: romaprima1@gmail.com

²Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang

Email: rangga@pnp.ac.id

³Jurusan Akuntansi, Politeknik Negeri Padang

Email: muhammadrafi@pnp.ac.id

Abstract

This study aims to examine the effect of capital structure, profitability, firm size and intellectual capital towards firm value. Capital structure is proxied by Debt to Equity Ratio (DER), profitability is proxied by Return On Assets (ROA), company size is proxied by Ln from total assets, intellectual capital is proxied by Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) and company value is proxied by Price to Book Value (PBV). The data used in this study is secondary data obtained from the company's financial statements on the LQ 45 index listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2010-2017. The sampling technique was carried out using purposive sampling and obtained a sample of 15 companies. The data analysis technique used was multiple linear regression analysis using SPSS version 20. The results showed that the capital structure had no effect on the value of the company, profitability had an effect on the value of the company, the size of the company did not affect the value of the company and intellectual capital did not affect the value of the company.

Keywords: Capital Structure, Profitability, Firm Size, Intellectual Capital and Firm Value.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Struktur modal diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA), ukuran perusahaan diproksikan dengan Ln dari total aset, modal intelektual diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) dan nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan perusahaan pada indeks LQ 45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2017. Teknik pengambilan sampel dilakukan dengan menggunakan *purposive sampling* dan diperoleh sampel sebanyak 15 perusahaan. Teknis analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan menggunakan SPSS versi 20. Hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pendahuluan

Pada era globalisasi yang terjadi saat ini, para pelaku bisnis di dunia usaha semakin bersaing untuk dapat mencapai tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan. Pada umumnya, setiap perusahaan didirikan pasti memiliki tujuan tertentu, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Tujuan jangka pendek perusahaan adalah untuk memperoleh laba atau keuntungan semaksimal mungkin dengan memanfaatkan berbagai sumber daya yang dimiliki perusahaan. Sedangkan tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan yang ditandai dengan tingkat kemakmuran para pemegang saham perusahaan. Nilai perusahaan juga merupakan tolak ukur bagi investor untuk menilai keberhasilan sebuah perusahaan. Nilai perusahaan dapat dilihat dari besarnya harga saham yang dimiliki oleh perusahaan. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut (Nurkhin, dkk, 2017).

Perusahaan dalam mencapai tujuan utamanya yaitu memaksimalkan nilai perusahaan, terkadang tidak diimbangi dengan penggunaan modal perusahaan yang tepat terutama modal yang berasal dari utang. Penggunaan modal perusahaan yang berasal dari utang memiliki tingkat risiko yang lebih besar dibandingkan dengan modal yang dimiliki oleh perusahaan itu sendiri. Penggunaan modal perusahaan harus dilakukan secara optimal agar dapat meminimalkan risiko keuangan yang dapat terjadi (Suranto, dkk, 2017).

Struktur modal berkaitan dengan jumlah hutang dan modal sendiri yang digunakan untuk membiayai aset perusahaan. Struktur modal yang efektif mampu menciptakan kondisi keuangan yang kuat dan stabil. Penelitian yang dilakukan oleh Suranto, dkk (2017) menyatakan bahwa struktur modal yang diproksikan dengan DER berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Wulandari, dkk (2018) dan Lestari (2017) yang menemukan bahwa struktur modal yang juga diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Faktor lain yang mempengaruhi tinggi rendahnya nilai perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang dinilai dengan rasio profitabilitas. Penilaian terhadap sejauh mana pertumbuhan profitabilitas perusahaan merupakan salah satu indikator penting bagi investor dalam menilai prospek perusahaan di masa depan. Profitabilitas dapat mencerminkan keuntungan dari investasi keuangan dengan sumber internal yang semakin besar, artinya profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pertumbuhan profitabilitas perusahaan maka akan semakin baik pula nilai perusahaan (Andhieka dan Retnani, 2017).

Selain beberapa indikator yang telah dijelaskan, ukuran perusahaan dianggap juga mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan karena apabila semakin besar ukuran suatu perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan mendapatkan sumber pendanaan, baik yang bersifat eksternal maupun internal. Penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2013) ukuran perusahaan dinyatakan berhubungan positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Dewi dan Wirajaya (2013) menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Indikator lainnya yang diyakini dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah modal intelektual. Perkembangan dunia bisnis saat ini, mengharuskan suatu perusahaan memiliki suatu kemampuan pengetahuan dan teknologi. Kemampuan perusahaan dalam bidang ilmu pengetahuan dan teknologi akan membuat perusahaan memiliki daya saing yang tinggi. Berbagai sumber daya yang langka dan berharga dapat diarahkan untuk menciptakan keunggulan bersaing, sehingga sumber daya yang dimiliki mampu bertahan lama dan tidak mudah ditiru, di transfer atau digantikan. Sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan ini disebut modal intelektual.

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ 45 tahun 2010-2017. Penulis memilih indeks LQ 45 karena indeks ini merupakan indeks yang terdiri dari 45 saham pilihan yang memiliki likuiditas tinggi dan kapitalisasi pasar yang besar serta diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Indeks ini di seleksi setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. Berdasarkan penjelasan diatas dan penelitian terdahulu yang masih terdapatnya perbedaan pengaruh antara variabel independen struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan modal intelektual terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Maka penulis merumuskan penelitian dengan judul: "Pengaruh struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan : Pada Indeks LQ 45 periode 2010-2017".

Metode Penelitian

Desain penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yaitu dengan menggunakan data yang berbentuk angka pada analisis statistiknya (Sugiyono, 2013). Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel independen yaitu struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan *intellectual capital* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Definisi operasional variabel penelitian

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan, sedangkan variabel independennya adalah struktur modal, profitabilitas, ukuran perusahaan dan tiga komponen pembentuk *Intellectual Capital* yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added*

(STVA). Untuk mempersingkat penjelasan definisi operasional dan pengukuran variabel, berikut adalah tabelnya:

Tabel 1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel		Definisi Operasional	Pengukuran	Skala
Variabel Dependen	Nilai Perusahaan	Nilai perusahaan atau nilai pemegang saham mencerminkan reaksi pasar saham terhadap perusahaan	$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$	Rasio
Variabel Independen	Struktur Modal	Perbandingan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri	$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$	Rasio
	Profitabilitas	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba selama periode tertentu	$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$	Rasio
	Ukuran Perusahaan (Size)	Ukuran perusahaan adalah skala untuk menentukan besar kecilnya perusahaan	$\text{Size} = \ln \text{Total Aset}$	Rasio
	Modal Intelektual	Sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang menghasilkan aset bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan.	$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$	Rasio

Populasi penelitian

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk ke dalam indeks LQ 45 selama periode 2010 hingga 2017.

Sampel penelitian

Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Dalam pemilihan sampel ini, terdapat beberapa kriteria yang akan ditetapkan pada penelitian ini antara lain :

- a. Perusahaan pada indeks LQ 45 yang sudah dan masih terdaftar secara berturut-turut periode 2010 – 2017.

- b. Perusahaan yang tidak termasuk dalam sektor perbankan.
- c. Perusahaan memiliki laba positif dalam setiap laporan keuangannya.
- d. Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap yang berkaitan dengan variabel penelitian.

Tabel 2. Penentuan Sampel Penelitian

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang secara konsisten terdaftar di indeks LQ 45 pada 2010-2017	17
2.	Perusahaan yang termasuk sektor perbankan	(2)
3.	Perusahaan yang tidak memiliki laba positif	-
4.	Perusahaan yang tidak lengkap menampilkan variabel penelitian	-
5.	Total Sampel Penelitian dari tahun 2010-2017	15 x 8 periode = 120

Tempat dan waktu penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dari laporan keuangan perusahaan pada indeks LQ 45 periode 2010 hingga 2017. Waktu penelitian dilakukan pada bulan April sampai Agustus tahun 2018.

Teknik pengumpulan data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan dengan cara metode dokumentasi. Laporan yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang diperoleh melalui situs resmi BEI yaitu *Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id).

Teknik analisis data

Seluruh penyajian dan analisis data yang digunakan pada penelitian ini menggunakan bantuan program SPSS 20.

1) Statistik deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah suatu pengolahan data yang bertujuan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, *range*, *kurtosis* dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016).

2) Uji asumsi klasik

- a. Uji normalitas
- b. Uji multikolinieritas
- c. Uji autokorelasi
- d. Uji heteroskedastisitas

3) Analisis regresi linier berganda

Variabel independen dalam penelitian ini adalah struktur modal (X_1), profitabilitas (X_2), ukuran perusahaan (X_3), dan modal intelektual (X_4) sedangkan variabel dependen adalah nilai perusahaan (Y) sehingga persamaan regresi bergandanya adalah :

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

Dimana:

Y	= Nilai Perusahaan (PBV)
α	= Konstanta
β	= Koefisien regresi variabel independen
X_1	= Struktur modal
X_2	= Profitabilitas
X_3	= Ukuran Perusahaan
X_4	= Modal Intelektual
e	= <i>error</i>

4) Uji hipotesis

a. Uji koefisien determinasi

Koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel Model *Summary* pada tabel *Adjusted R Square*. Besarnya nilai *Adjusted R Square* menunjukkan seberapa besar variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel independen (Ghozali, 2016).

b. Uji statistik F

Untuk menguji hipotesis ini digunakan uji statistik F dengan kriteria pengambilan keputusan apabila nilai signifikansi *value* F test < 0,05 maka model regresi yang digunakan *fit* dan dapat digunakan untuk memprediksi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan.

c. Uji signifikan t

Kriteria pengujian yang digunakan dengan membandingkan nilai signifikan yang diperoleh dengan taraf signifikan yang telah ditentukan yaitu 0,05. Apabila nilai signifikan < 0,05 maka variabel independen mampu mempengaruhi variabel dependen secara signifikan atau hipotesis diterima.

Hasil dan Pembahasan

Analisis statistik deskriptif

Berikut ini merupakan tabel analisis statistik deskriptif yang memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari nilai variabel yang diuji:

Tabel 3. Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
LAG_PBV	119	-1,43	6,70	1,1307	1,27254
LAG_DER	119	-1,87	2,02	,2486	,38272
LAG_ROA	119	-,05	,21	,0505	,04551
LAG_SIZE	119	11,39	14,57	13,5520	,57201
LAG_VAIC	119	-3,52	10,21	1,8163	1,65178
Valid N (listwise)	119				

Sumber : Pengolahan data SPSS 20

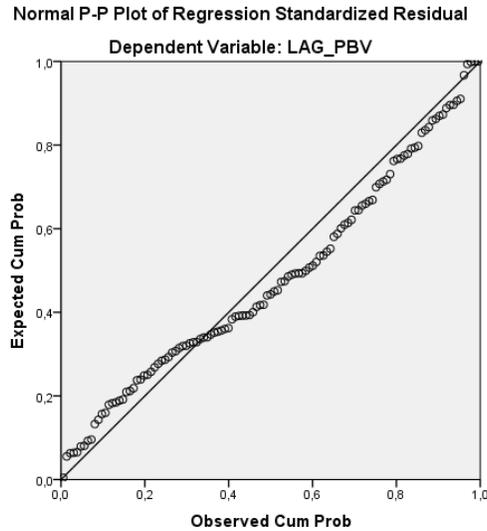
Tabel diatas menggambarkan deskripsi variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Minimum yaitu nilai terkecil dari suatu rangkaian pengamatan, maksimum yaitu nilai terbesar dari suatu rangkaian pengamatan, *mean* (rata-rata) yaitu hasil penjumlahan nilai seluruh data dibagi banyak data, serta standar deviasi merupakan akar dari jumlah kuadrat dari selisih nilai data dengan rata-rata dibagi banyaknya data.

Hasil pengujian asumsi klasik

Uji asumsi klasik yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

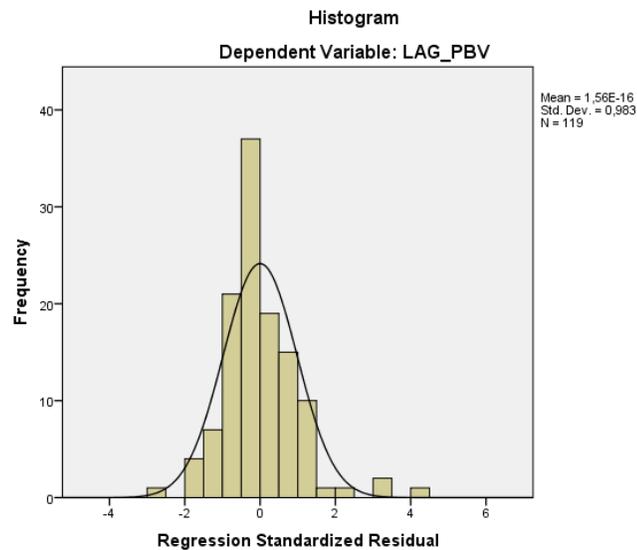
1) Uji normalitas

Uji normalitas menggunakan *P-Plot Test* yaitu melihat penyebaran titik pada sumbu diagonal dari grafik normal. Berikut adalah hasil uji normalitas dalam penelitian ini:



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas
 Sumber: Pengolahan data dengan SPSS 20

Berdasarkan grafik *scatter plot* normalitas diatas, terlihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebarannya mengikuti arah garis diagonal. Selain itu, penulis juga menggunakan grafik histogram dalam menguji normalitas sebagai berikut:



Gambar 2. Histogram Uji Normalitas
 Sumber: Pengolahan data dengan SPSS 20

Selain menggunakan *P-Plot Test*, penulis juga menggunakan uji normalitas menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test*. Berikut ini adalah hasil uji normalitas dalam penelitian ini:

Tabel 4. Hasil Uji *One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test*
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual
N		119
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	1,19089972
Most Extreme Differences	Absolute	,094
	Positive	,094
	Negative	-,066
Kolmogorov-Smirnov Z		1,026
Asymp. Sig. (2-tailed)		,243

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Pengolahan data SPSS 20

Dari tabel diatas, dapat dilihat nilai signifikasinya atau *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,243 yang menunjukkan bahwa nilai signifikan $> 0,05$. Dengan demikian nilai residualnya terdistribusi secara normal, sehingga menunjukkan bahwa penelitian ini dinyatakan telah memenuhi kriteria uji normalitas.

2) Uji multikolinieritas

Salah satu cara untuk mengetahui ada atau tidaknya multikolonieritas ini adalah dengan menggunakan *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Berikut adalah hasil uji multikolonieritas dalam penelitian ini:

Tabel 5. Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Coefficients ^a						Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.			
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
1 (Constant)	1,719	3,107		,553	,581			
LAG_DER	,272	,344	,082	,789	,432	,716	1,396	
LAG_ROA	7,170	3,093	,256	2,318	,022	,628	1,593	
LAG_SIZE	-,092	,229	-,041	-,401	,689	,727	1,375	
LAG_VAIC	,124	,076	,161	1,622	,108	,784	1,276	

a. Dependent Variable: LAG_PBV

Sumber: Pengolahan data SPSS 20

Berdasarkan tabel 5 diatas dapat diketahui bahwa hasil uji multikolonieritas menunjukkan nilai *tolerance* di atas 0,1 dan nilai *variance inflation factor (VIF)* di bawah 10 untuk setiap variabel. Berdasarkan hasil uji multikolonieritas, dapat disimpulkan bahwa semua variabel independen dalam model regresi tidak terdapat korelasi antara variabel yang satu dengan lainnya, sehingga variabel independen tersebut layak digunakan dalam penelitian ini.

3) Uji autokorelasi

Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari masalah autokorelasi. Salah satu cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi adanya autokorelasi adalah uji *Durbin-watson*. Berikut adalah hasil uji autokorelasi:

Tabel 6. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,449 ^a	,202	,174	1,4892525	,858

a. Predictors: (Constant), VAIC, SIZE, DER, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Pengolahan data SPSS 20

Berdasarkan hasil autokorelasi pada tabel 6 diatas, terlihat bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 0,858, sehingga terjadi masalah autokorelasi. Untuk mengatasi masalah tersebut, penulis menggunakan metode *Cochrane Orcutt* dengan cara *me-Lag* variabel dependen dan independen. Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi setelah menggunakan metode *Cochrane Orcutt*:

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi dengan Metode *Cochrane Orcutt*

Model Summary ^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,352 ^a	,124	,093	1,21161	2,111

a. Predictors: (Constant), LAG_VAIC, LAG_DER, LAG_SIZE, LAG_ROA

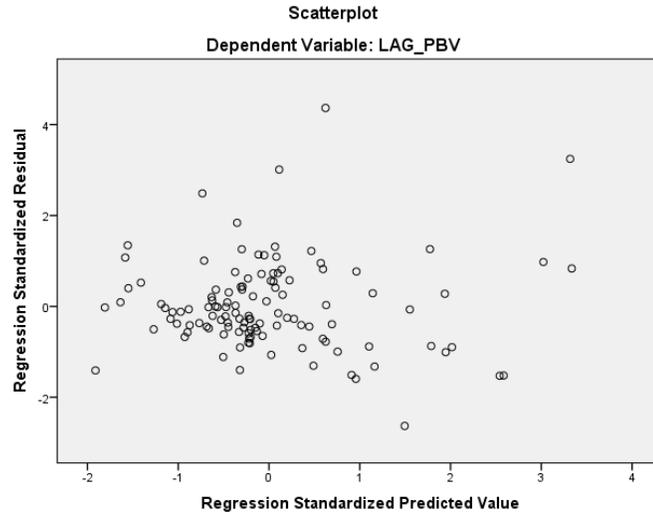
b. Dependent Variable: LAG_PBV

Sumber: Pengolahan data SPSS 20

Dari tabel 7 diatas dapat dilihat bahwa nilai Durbin-Watson (DW) sebesar 2,111. Hal ini berarti nilai DW berada diantara DU dan 4-DU, yaitu $1,771 < 2,111 < 2,229$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari autokorelasi.

4) Uji heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini uji heteroskedastisitas dilakukan dengan melakukan uji *park*. Berikut ini adalah hasil dari uji heteroskedastisitas:



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas
Sumber: Pengolahan data SPSS 20

Berdasarkan grafik *scatterplot* diatas terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun dibawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi, sehingga layak dipakai untuk memprediksi PBV berdasarkan masukan variabel independen DER, ROA, SIZE dan VAIC.

Selain menggunakan grafik *scatterplot*, penulis juga menggunakan uji statistik yaitu uji *rank spearman* untuk menguji gejala heteroskedastisitas. Berikut ini adalah hasil uji *rank spearman* dalam penelitian ini:

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas

		LAG_DER	LAG_ROA	LAG_SIZE	LAG_VAIC	Unstandardized Residual
LAG_DER	Sig. (2-tailed)	.	,000	,000	,024	,323
LAG_ROA	Sig. (2-tailed)	,000	.	,015	,000	,943
LAG_SIZE	Sig. (2-tailed)	,000	,015	.	,741	,706
LAG_VAIC	Sig. (2-tailed)	,024	,000	,741	.	,840
Unstandardized Residual	Sig. (2-tailed)	,323	,943	,706	,840	.

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

* . Correlation is significant at the 0.05 level (2-tailed).

Sumber : Pengolahan data SPSS 20

Dari tabel 4.7 dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini, hal ini disebabkan karena nilai *Sig.* pada kolom *Unstandardized Residual* yang diperoleh dalam uji heteroskedastisitas > 0,05.

Analisis regresi linier berganda

Analisis linear berganda digunakan untuk manguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap variabel dependen.

Hasil koefisien determinasi

Berikut hasil uji koefisien determinasi dalam penelitian ini:

Tabel 9. Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,352 ^a	,124	,093	1,21161

a. Predictors: (Constant), LAG_VAIC, LAG_DER, LAG_SIZE, LAG_ROA

b. Dependent Variable: LAG_PBV

Sumber: Pengolahan SPSS 20

Hasil *output* SPSS pada tabel 9 diatas menunjukkan besarnya *adjusted R Square* adalah 0,093. Hal ini berarti bahwa 9,3% variasi PBV dapat dijelaskan oleh variasi keempat variabel independen DER, ROA, SIZE, VAIC. Sedangkan sisanya 90,7% (100%-9,3%) dijelaskan oleh faktor-faktor lainnya yang tidak dijelaskan dalam model penelitian.

Hasil uji statistik F

Berikut hasil uji F dalam penelitian ini:

Tabel 10. Hasil Uji Statistik F

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	23,733	4	5,933	4,042	,004 ^b
	Residual	167,353	114	1,468		
	Total	191,086	118			

a. Dependent Variable: LAG_PBV

b. Predictors: (Constant), LAG_VAIC, LAG_DER, LAG_SIZE, LAG_ROA

Sumber: Pengolahan SPSS 20

Berdasarkan tabel 4.9 hasil uji F, didapat nilai F hitung sebesar 4,042 dengan probabilitas (signifikan) 0,004. Karena signifikan jauh lebih kecil dari 0,05, maka menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan *fit*, dan dapat menggambarkan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan.

Hasil uji t

Berikut ini adalah hasil uji t:

Tabel 11. Hasil Uji t

Model	Coefficients ^a			T	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,719	3,107		,553	,581
LAG_DER	,272	,344	,082	,789	,432
LAG_ROA	7,170	3,093	,256	2,318	,022
LAG_SIZE	-,092	,229	-,041	-,401	,689
LAG_VAIC	,124	,076	,161	1,622	,108

a. Dependent Variable: LAG_PBV

Sumber : Pengolahan data SPSS 20

a. Hasil Uji Hipotesis 1

Hipotesis yang pertama dalam penelitian ini yaitu struktur modal (DER) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk menguji apakah struktur modal mempengaruhi nilai perusahaan.

b. Hasil Uji Hipotesis 2

Hipotesis yang kedua dalam penelitian ini yaitu profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk menguji apakah profitabilitas mempengaruhi nilai perusahaan.

c. Hasil Uji Hipotesis 3

Hipotesis yang ketiga dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk menguji apakah ukuran perusahaan mempengaruhi nilai perusahaan.

d. Hasil Uji Hipotesis 4

Hipotesis yang keempat dalam penelitian ini yaitu modal intelektual (VAIC) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Pengujian hipotesis ini dilakukan untuk menguji apakah modal intelektual mempengaruhi nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.10 diatas menghasilkan model regresi sebagai berikut:

$$PBV = 1,719 + 0,272 X_1 + 7,170 X_2 - 0,092 X_3 + 0,124 X_4$$

Keterangan:

- X₁ = Struktur modal (DER)
- X₂ = Profitabilitas (ROA)
- X₃ = Ukuran perusahaan (SIZE)
- X₄ = Modal intelektual (VAIC)

Analisis hasil pengujian

a. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam teori *trade off theory* dijelaskan bahwa jika manfaat yang dihasilkan lebih besar dari pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang, maka porsi hutang dapat ditambahkan. Namun, dalam penelitian ini hasil penelitian menunjukkan bahwa tinggi atau rendahnya dari struktur modal yang diproksikan dengan DER tidak mempengaruhi nilai perusahaan, hal ini menunjukkan bahwa hasil penelitian tidak sesuai dengan teori yang ada.

Hal ini dikarenakan perusahaan indeks LQ 45 adalah jajaran 45 perusahaan terbaik dari semua perusahaan yang tercatat di pasar modal. Salah satu kategori yang menjadi aspek penilaian adalah perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas dan kapitalisasi pasar yang tinggi, hal ini menunjukkan bahwa para pelaku pasar modal percaya dan tidak melihat nilai perusahaan pada indeks LQ 45 berdasarkan dari struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan. Hal inilah yang membuat struktur modal yang diproksikan dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

b. Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam teori profitabilitas menjelaskan bahwa semakin besar tingkat laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan maka akan meningkatkan harga saham perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Laba dijadikan sebagai indikator penentu baik atau buruknya hasil kinerja sebuah perusahaan dalam mengelola sumber daya modal yang dimiliki. Investor akan mencari suatu perusahaan yang mengalami peningkatan daya tarik dari segi profitnya, artinya perusahaan yang mempunyai tingkat profit yang tinggi di setiap periodenya maka akan semakin besar pula tingkat pengembalian bagi investor untuk mendapatkan timbal balik dari perusahaan atau yang disebut sebagai dividen. Kecenderungan investor dalam memilih perusahaan yang memiliki ROA yang tinggi akan mempengaruhi harga saham yang nantinya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

c. Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam teori ukuran perusahaan dianggap dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena semakin besar ukuran atau skala perusahaan maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber

pendanaan, baik yang bersifat internal maupun eksternal. Perusahaan yang memiliki ukuran perusahaan yang besar, tidak menentukan perusahaan tersebut memiliki kinerja yang bagus untuk kedepannya. Hal inilah yang menyebabkan investor tidak menjadikan ukuran perusahaan sebagai faktor yang menentukan keputusan berinvestasi.

- d. Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan
 Hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori pertama, yaitu teori *stakeholder* menjelaskan bahwa dalam upaya menciptakan nilai bagi perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat mengolah seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa besar kecilnya modal intelektual suatu perusahaan tidak menyebabkan nilai perusahaan meningkat, artinya hasil penelitian tidak sesuai dengan teori. Penyebab hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori adalah banyak investor yang masih menggunakan faktor-faktor lain dalam mengambil keputusan berinvestasi, seperti faktor retensi kepemilikan, faktor fundamental yang dicapai, tingkat keuntungan dan ketentuan perusahaan dalam membagikan deviden dari pada menjadikan modal intelektual dalam menghasilkan keputusan investasi (Andhieka dan Retnani, 2017).

Dari hasil analisis pengujian yang dilakukan maka diperoleh ringkasan sebagai berikut:

Tabel 12. Ringkasan Hasil Pengujian

No.	Variabel Independen	Variabel Dependen
		Nilai Perusahaan
1	Struktur Modal	X
2	Profitabilitas	√
3	Ukuran Perusahaan	X
4	Modal Intelektual	X

Keterangan:

√ = variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen atau

hipotesis diterima

X = variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen atau hipotesis ditolak.

1. Kesimpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis data, pengujian, dan pembahasan, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Struktur modal merupakan variabel pertama dari variabel independen yang dihitung dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kata lain H₁ ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak akan memberikan pengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV).
2. Profitabilitas merupakan variabel kedua dari variabel independen yang dihitung dengan *Return On Asset* (ROA), hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan kata lain H₂ diterima. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan *Return On Asset* (ROA) akan menaikkan *Price to Book Value* (PBV).
3. Ukuran perusahaan merupakan variabel ketiga dari variabel independen yang dihitung dengan *log* natural dari total aset. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain H₃ ditolak. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan ukuran perusahaan tidak menaikkan *Price to Book Value* (PBV).
4. Modal intelektual merupakan variabel keempat dari variabel independen yang dihitung dengan *Value Added Intellectual Coeficient* (VAIC), hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan kata lain H₄ ditolak. Hal ini menunjukkan setiap kenaikan VAIC tidak menaikkan *Price to Book Value* (PBV).

Referensi

- [1] Brigham, E.F., dan Houston. [2011]. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 1. Salemba Empat, Jakarta.
- [2] Deegan., dan Unerman. [2006]. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill
- [3] Fahmi, Irham. [2014]. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Mitra Wacana Media, Jakarta.
- [4] Ghozali, Imam. [2016]. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 21*. Edisi 7. Badan Penerbit UNDIP, Semarang
- [5] Ikatan Akuntan Indonesia. [2009]. *Standar Akuntansi Keuangan Per 1 Juli 2009*. Penerbit Salemba Empat, Jakarta.
- [6] Abidin, Zainal., Meina Wulansari Yusniar., dan Muhammad Ziyad. 2012. *Pengaruh Struktur Modal , Kebijakan Dividen, dan Size Terhadap Nilai*

- Perusahaan (Studi pada Perusahaan Properti di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Wawasan Manajemen*. Vol. 2, Nomor 3.
- [7] Aida, Rahma Nurul., dan Evi Rahmawati. 2015. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*.
- [8] Andhieka, Krisnayana Tio., dan Endang Dwi Retnani. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.06 No.09.
- [9] Astuti, D. D., dan Hotima, C. 2016. Variabel yang Mempengaruhi Struktur Modal dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening (Studi pada Industri Manufaktur di Bursa Efek Indonesia). *Dinamika Global*, ISSN: 398-413.
- [10] Dewi., Ayu Sri Mahatma., dan Ary Wirajaya. 2013. Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*. ISSN: 2302-8556
- [11] Fauzia, N., dan Amanah, L. 2016. Pengaruh Intellectual Capital, Karakteristik Perusahaan, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 5(4), 1-22.
- [12] Fransiskus, Randa., dan Ariyanto Solon. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia), *Jurnal Sistem Informasi Manajemen dan Akuntansi*, Vol 10 No 1. Fakultas Ekonomi UAJ Makassar, 2012, hal. 29
- [13] Hidayati, Eva Eko. 2010. Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI periode 2005-2007. Universitas Diponegoro.
- [14] Lestari. 2017. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Manajemen dan Bisnis Fakultas Ekonomi UNIAT*. Vol.02.
- [15] Nurhayati, Mafizatun. 2013. Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis*. Vol.05 No.02.
- [16] Nurkhin, Ahmad., Agus Wahyudi., dan Anisa Septiani Aenul Fajriah. 2017. Relevansi Struktur Kepemilikan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Barang Konsumsi. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*. Vol 8 No 1.

- [17] Pambudi, Nindya Mawarni., dan Andayani. 2017. Pengaruh Modal Intelektual dan Indeks Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.06 No.05. ISSN: 2460-0585
- [18] Pertiwi, Nita Tiyas., dan Maswar Patuh Priyadi. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Manajerial, DER dan FCF Terhadap Nilai Perusahaan Melalui DPR. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol05 No.02
- [19] Prasetyanto, Pramundityo., dan Anis Chariri. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Diponegoro*. Vol.02 No.02.
- [20] 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 Asutrian Team for Intellectual Potential.
- [21] Pulic, A. 2000. VAICTM—an Accounting Tool for IC Management.
- [22] Putri, Merliya Triyana. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pulp & Paper yang Terdaftar di BEI. Vol. 4 No. 2
- [23] Rina, Hj. Tjandrakirana. D. P., dan Monika, M. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, 12(1). 1-16.
- [24] Rudangga, I Gusti Ngurah Gede., dan Gede Merta Sudiarta. 2016. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*. Vol.5 No.7.
- [25] Sriastutik, Wahyu., dan Maswar Patuh Priyadi. 2017 Pengaruh Intellectual Capital, Pengungkapan Intellectual Capital dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. Vol.06 No.12. ISSN: 2460-0585.
- [26] Sudibya, D. C. N. A., dan M. D. Restuti. 2014. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 18, (1): 14-29.
- [27] Suranto, Vintia Ayu Hayuningthias Maramis., Grace B. Nangol., dan Stanley Kho Walondouw. 2017. Analisis Pengaruh Struktur Modal dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA*. Vol.05 No.02

- [28] Ulum, Ihyaul. 2008. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. Tesis. UNDIP Diponegoro. Semarang.
- [29] Wulandari, Desi., Patricia Dhiana., dan Agus Suprianto. 2018. Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. Vol. 04, No. 04. ISSN: 2502-7967.