

DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN

Tania Monica MARDJI¹

¹Mahasiswa Program Studi Akuntansi, Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie, Indonesia.
Corresponding Author. Email: taniamonicamardji@gmail.ac.id

Article Info	Abstract
<p>Keywords:</p> <p>Firm Value; Leverage; Profitability; Firm Size; Intellectual Capital</p>	<p><i>The research objective is to find a new management control structure, in addition to the existing models: mechanistic and organic. The approach used is hermeneutic to reinterpret the text of management control structure in the Padang restaurant from the relevant literature. After finding the meaning of the text, then field observations were carried out. All relevant literature is positioned as a neutral text which is then reinterpreted to get the essence of the concept of management control structure. The research finding is the design of the Padang restaurant management control structure is the development of the organic model. Each restaurant branch is an autonomous organizational sub-unit, which includes three main characteristics, first, a horizontal and non-hierarchical organizational structure design, and a strategic business unit character. Managers in each branch are given full authority in making operational decisions of the company, a picture of radical decentralization can be seen. Second, the communication network follows the design rhythm of a flat organizational structure, namely fluid communication, dominated by informal communication. The third is budgeting, which is flexible, that is, there is no conventional budgeting that contains details, but only outlines.</i></p>
<p>Citation:</p> <p>Mardji, T. M. (2022). DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN. <i>Jurnal Akuntansi</i>, 11(2), 122-137</p>	
<p>DOI</p> <p>https://doi.org/10.46806/ja.v11i2.892</p>	
<p>URL:</p> <p>https://jurnal.kwikkiangie.ac.id/index.php/JA/article/view/892</p>	

1. Pendahuluan

Nilai perusahaan merupakan hal yang sangat penting bagi suatu perusahaan untuk keberlangsungan hidup perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan penting bagi semua pihak karena menggambarkan prospek masa depan perusahaan. Nilai perusahaan dapat dicerminkan dari harga saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham perusahaan menurun, maka nilai perusahaan juga ikut menurun, sehingga harga saham dapat memberikan dampak penurunan kesejahteraan pada pemegang saham perusahaan.

Selain digambarkan pada harga saham perusahaan, salah satu alat ukur yang dapat digunakan adalah *Price-to-Book Value* (PBV) atau MBV, yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Brigham & Houston 2018). Pada umumnya perusahaan yang memiliki PBV lebih besar dari satu menunjukkan bahwa investor memberikan penilaian lebih pada perusahaan. Namun, semakin tinggi PBV suatu perusahaan maka nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku perusahaan tersebut (*overvalued*).

PT Fast Food Indonesia Tbk pada akhir tahun 2016 merilis obligasi atau surat utang senilai Rp 200 Miliar. Dana tersebut akan digunakan untuk pengembangan gerai baru, pengembangan atau perluasan pergudangan dan armada distribusi serta renovasi perluasan kantor regional. Pada periode 2016 perusahaan meraih pertumbuhan laba bersih 55,79% *year on year* menjadi Rp 43,2 Miliar, dengan pendapatan yang tercatat naik sebanyak 11,05% dibandingkan periode sebelumnya (Quddus, 2016). Hal-hal ini mendapatkan respon dengan peningkatan harga saham perusahaan pada tahun 2017. Walaupun terjadi peningkatan harga saham, PT Fast Food Indonesia Tbk terjadi penurunan nilai PBV dari tahun 2016 sebesar 1,1257 menjadi 1,0405 pada tahun 2017. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan PT Fast Food Indonesia Tbk mengalami penurunan. Tetapi, terjadi peningkatan ukuran perusahaan dari 28,5780 pada tahun 2016 menjadi 28,6424 di tahun 2016.

Beberapa faktor lain yang mempengaruhi nilai perusahaan, diantaranya adalah *leverage*, profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *intellectual capital*. *Leverage* mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi

semua kewajiban keuangannya. Dalam penelitian ini *leverage* diproksikan dengan rasio DER (*Debt to Equity Ratio*). DER merupakan rasio untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan melunasi utang dengan modal yang dimiliki.

Semakin kecil nilai DER (dibawah nilai 1 atau 100%), maka semakin kecil risiko investasi yang ditanggung dan semakin besar laba yang akan dibagikan kepada pemegang saham, sehingga nilai perusahaan akan meningkat dan dapat menarik minat investor dalam menanamkan modal. Hal ini menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh secara negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Muharramah & Hakim (2021) yang mendapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian Permana & Rahyuda (2019). Namun, berdasarkan penelitian Suwardika & Mustanda (2017) *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga didapat dalam penelitian yang dilakukan Putri & Miftah (2021).

Profitabilitas menurut Brigham & Houston (2018) adalah sekelompok rasio yang menunjukkan pengaruh kombinasi likuiditas, manajemen aset, dan utang atas hasil operasi. Rasio profitabilitas digunakan untuk dapat mengukur kemampuan dari perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Wijaya, Tania, & Cahyadi, 2021). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menarik minat investor untuk berinvestasi, sehingga perusahaan mendapatkan nilai tambah dalam pandangan investor.

Dalam penelitian ini profitabilitas diproksikan dengan rasio ROE (*Return on Equity*). ROE menunjukkan seberapa baiknya suatu perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan dan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham perusahaan. Semakin besar ROE menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba bersih setelah pajak semakin baik yang berarti keuntungan yang didapat para pemegang saham akan semakin meningkat, sehingga reputasi perusahaan meningkat yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Mutammimah (2019), yang menunjukkan bahwa profitabilitas terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Sembiring & Trisnawati (2019), yang membuktikan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tetapi dalam penelitian Anggraini & Hidayat (2021) profitabilitas menunjukkan pengaruh yang negatif pada nilai perusahaan. Dalam penelitian Kolamban, Murni, & Baramuli (2020) juga mendapatkan hasil profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memberikan gambaran besar atau kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan adalah gambaran total aset yang dimiliki perusahaan, hal ini berarti ukuran perusahaan dapat dilihat dari total aset perusahaan. Penelitian ini menggunakan proksi logaritma natural (\ln) dari total aset perusahaan, dimana total aset menggambarkan besar atau kecilnya suatu perusahaan. Logaritma natural digunakan agar tidak terdapat selisih total aktiva masing-masing perusahaan dalam jumlah yang besar.

Semakin besar total aset perusahaan, maka pihak manajemen perusahaan dapat lebih mudah mempergunakan aset-aset tersebut dalam mengendalikan perusahaan. Selain itu, semakin mudah bagi perusahaan untuk memperoleh sumber pendanaan. Hal ini memberikan nilai tambah oleh investor bagi perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian Kalsum (2017) di mana ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini sejalan dengan Sembiring & Trisnawati (2019) yang membuktikan terdapat pengaruh antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Namun sebaliknya, menurut Suwardika & Mustanda (2017) ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian Dahar, Yanti, & Rahmi (2019) juga membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Intellectual capital atau modal intelektual menurut Stewart (1997) adalah materi pengetahuan, informasi, hak pemilikan intelektual, dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. *Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud yang dapat memberikan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga perusahaan memiliki nilai tambah untuk mencapai tujuan perusahaan. *Intellectual capital* dapat diukur dengan metode VAICTM yang dikembangkan oleh Pulic (2000). Metode ini digunakan untuk mengukur efisiensi *intellectual capital* dalam menciptakan nilai berdasarkan pada hubungan 3 komponen utama yaitu *human capital*, *capital employed*, dan *structural capital*.

VAICTM menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memberdayakan modal intelektualnya, sehingga semakin tinggi VAICTM maka investor akan memberikan nilai tambah pada perusahaan, sehingga nilai perusahaan semakin meningkat. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Rochmah & Priyadi (2018) yang mendapatkan hasil bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang sama juga didapat oleh Putri & Miftah (2021). Hasil tersebut berbanding terbalik dengan penelitian yang dilakukan Wulandari, Dhiana, & Suprianto (2018), dan Riadi & Surjadi (2021) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dari beberapa studi empirik yang terdapat perbedaan hasil dan berdasarkan uraian latar belakang, maka perumusan masalah dalam penelitian ini adalah: “Apakah *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan?”

1.1 Agency Theory

Agency theory yang pertama kali dicetuskan oleh Jensen & Meckling (1976) menyatakan bahwa hubungan *keagenan* adalah “*a contract under which one or more persons (the principal(s)) engage another person (the agent) to perform some service on their behalf which involves delegating some decision making authority to the agent*”. Dengan kata lain, hubungan *keagenan* adalah hubungan dimana agen mendapatkan wewenang untuk menentukan langkah pengambilan keputusan untuk kepentingan *principal*. Dalam hal ini, *principal* (pemilik) mempekerjakan agen (manajer) sebagai tenaga ahli untuk mengelola kegiatan operasional perusahaan, dengan harapan agar pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh tenaga yang profesional perusahaan dapat bertahan dalam persaingan, dan kinerja perusahaan dapat meningkat.

1.2 Signalling Theory

Signalling theory menurut Spence (1973) dalam artikelnya menjelaskan bahwa isyarat atau sinyal yang diberikan oleh pihak pengirim (pemilik informasi) dalam bentuk informasi yang relevan, yang menggambarkan kondisi suatu perusahaan yang bermanfaat bagi pihak penerima (investor). Teori persinyalan menekankan *pada* pentingnya informasi yang diterbitkan oleh perusahaan yang akan memberikan sinyal bagi investor atau pihak eksternal perusahaan dalam menentukan keputusan untuk berinvestasi.

Informasi yang diterima oleh investor akan dianalisis apakah sinyal tersebut merupakan sinyal positif atau sinyal negatif, kemudian investor akan memberikan respon. Sinyal yang diterima investor dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan mendapatkan respon positif atas sinyal yang diberikan, investor tertarik untuk berinvestasi, hal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki nilai yang baik, dan dianggap memiliki prospek yang baik.

1.3 Resource-Based Theory

Teori *resource-based* menyatakan bahwa perusahaan memiliki *resource* (sumber daya) yang dapat menjadi keunggulan kompetitif perusahaan dan mampu menuntun perusahaan untuk mencapai kinerja jangka panjang yang baik (Ulum, 2020). Sumber daya yang dimiliki perusahaan diarahkan sehingga menjadi suatu keunggulan bagi perusahaan dalam bersaing.

Melalui peningkatan keunggulan kompetitif perusahaan dapat memaksimalkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang maksimal dapat meningkatkan nilai perusahaannya, yang dicerminkan oleh harga saham. Harga saham perusahaan yang semakin tinggi menandakan bahwa pengelolaan sumber daya yang dimiliki perusahaan dilakukan dengan sangat baik.

1.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut Sujoko & Soebiantoro (2007) adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham perusahaan. Perusahaan yang terdaftar dalam pasar modal dan melakukan transaksi jual beli saham dalam bursa merupakan salah satu indikator nilai perusahaan. Semakin tinggi harga saham perusahaan menandakan nilai perusahaan yang semakin meningkat, dan kemakmuran para pemegang saham juga akan semakin meningkat.

Nilai perusahaan yang semakin tinggi maka akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospek perusahaan pada masa yang akan datang. Oleh karena itu, salah satu tujuan perusahaan adalah memperoleh peningkatan nilai perusahaan, selain untuk meningkatkan reputasi perusahaan, tetapi juga untuk kelangsungan hidup perusahaan ke depan. Hal ini berarti dalam pengambilan keputusan finansial, semua keputusan yang diambil harus dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

1.5 Leverage

Perusahaan memerlukan modal atau dana dalam jumlah yang besar untuk beroperasi dan agar dapat bertahan hidup. Untuk memperoleh dana lebih, perusahaan dapat menggunakan utang baik jangka pendek maupun jangka panjang sebagai modal untuk memperoleh keuntungan. Namun penggunaan utang yang berlebih atau terlalu banyak, dapat mengakibatkan penurunan laba, dan meningkatkan risiko investasi perusahaan.

Kasmir (2021) menyatakan bahwa *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayarkan seluruh kewajibannya (baik kewajiban jangka pendek maupun jangka panjang). Menurut Muharramah & Hakim (2021) *leverage* adalah risiko keuangan yang dipakai untuk mengukur pendanaan perusahaan yang berasal dari penggunaan utang. Menurut Putri & Miftah (2021) *leverage* adalah penaksir risiko yang melekat pada perusahaan, yang berarti semakin tinggi nilai rasio *leverage* menunjukkan risiko investasi yang semakin tinggi juga.

1.6 Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu (Kasmir, 2021). Menurut Brigham & Houston (2018) profitabilitas menunjukkan pengaruh kombinasi likuiditas, manajemen aset, dan utang atas hasil operasi. Profitabilitas juga dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas kinerja manajemen perusahaan.

Rasio profitabilitas juga menunjukkan tingkat efektivitas manajemen perusahaan (Kasmir, 2021). Hal tersebut ditunjukkan melalui laba yang dihasilkan oleh perusahaan dari penjualan dan pendapatan investasi. Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik.

1.7 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah cerminan total dari aset yang dimiliki suatu perusahaan (Rahayu & Sari, 2018). Perusahaan dengan jumlah total aset atau aset yang besar menggambarkan bahwa perusahaan sudah dalam tahap dewasa. Hal ini berarti perusahaan memiliki arus kas yang positif, dan dapat memberikan prospek usaha yang menguntungkan. Ukuran perusahaan yang tinggi berkaitan dengan keputusan pendanaan perusahaan yang bertujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Perusahaan yang besar cenderung lebih mudah untuk mendapatkan akses ke dalam pasar modal. Menurut Pramana & Mustanda (2016), umumnya perusahaan yang berukuran besar cenderung lebih mudah untuk mendapat kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Karena perusahaan bisa mendapatkan akses ke dalam pasar modal dengan mudah, kesempatan perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari investor lebih tinggi.

1.8 Intellectual Capital

Stewart (1997) dalam bukunya mendefinisikan *intellectual capital* atau modal intelektual sebagai “jumlah semua yang diketahui semua orang dalam perusahaan yang memberikan keunggulan kompetitif di pasar. Hal itu adalah materi intelektual – pengetahuan, informasi, properti intelektual, pengalaman – yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan”. Sedangkan menurut Williams (2001), *intellectual capital* adalah peningkatan nilai dari suatu bentuk yang diatribusikan pada aset, umumnya bersifat tak berwujud, yang dihasilkan dari fungsi organisasi, proses dan jaringan teknologi informasi perusahaan, kompetensi dan efisiensi karyawan, dan hubungan dengan pelanggan. *Intellectual capital* sering didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang dapat digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan.

1.9 Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan menggunakan utang sebagai salah satu sumber modal atau pendanaan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan. Penggunaan utang sebagai sumber pendanaan dapat menjadi nilai positif bagi perusahaan, karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban. Namun, penggunaan utang secara berlebihan dapat berakibat pada penurunan laba dan peningkatan risiko investasi perusahaan.

Leverage menunjukkan seberapa banyak kegiatan operasional perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi rasio *leverage* perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan butuh dana untuk kegiatan operasionalnya. Pembiayaan perusahaan dengan menggunakan utang dalam jumlah yang besar tidak baik, karena laba perusahaan akan mengalami penurunan. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai rasio *leverage* semakin merugikan, karena perusahaan dianggap memiliki tingkat risiko investasi yang semakin tinggi sehingga investor akan cenderung lebih memilih perusahaan dengan tingkat risiko investasi yang lebih rendah. Sebaliknya, ketika nilai rasio *leverage* perusahaan semakin rendah, maka risiko investasi perusahaan semakin rendah sehingga dapat menarik minat investor dan memberikan nilai tambah kepada perusahaan, sehingga menandakan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal-hal tersebut didukung penelitian Permana & Rahyuda (2019) dan Muharramah & Hakim (2021), yang mendapatkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Ha1: Leverage berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan

1.10 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Investor cenderung memilih perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan yang baik. Perusahaan dengan kemampuan menghasilkan laba yang baik menunjukkan kinerja perusahaan yang baik, sehingga perusahaan dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya. Profitabilitas dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas kinerja manajemen perusahaan.

Perusahaan dengan nilai rasio profitabilitas yang tinggi dapat memberikan sinyal kepada pasar dan/atau investor. Sinyal ini menandakan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik dan dianggap menguntungkan. Hal ini dapat menarik respon positif investor dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutammimah (2019) dan Sembiring & Trisnawati (2019) yang memperoleh hasil yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan.

Ha2: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

1.11 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dapat dilihat dari besarnya total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki total aset yang besar menandakan bahwa perusahaan tersebut berada pada tahap kedewasaan di mana arus kas perusahaan tersebut positif, sehingga menunjukkan prospek perusahaan yang bagus. Ukuran perusahaan yang besar akan mempermudah perusahaan untuk mendapat akses masuk ke dalam pasar modal. Selain itu perusahaan mendapatkan kepercayaan dari pihak kreditur untuk mendapatkan sumber pendanaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan yang tinggi dapat menjadi sinyal bagi para investor, karena ukuran perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang stabil, sehingga menyebabkan peningkatan harga pasar saham. Hal-hal tersebut akan mempermudah perusahaan untuk mendapat reaksi positif dari investor, dan meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, dalam hal ini ukuran perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh penelitian milik Kalsum (2017) dan Sembiring & Trisnawati (2019) yang mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah yang positif.

Ha3: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

1.12 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Intellectual capital adalah aset tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Aset-aset tersebut merupakan sumber daya perusahaan, yang dimanfaatkan demi kepentingan perusahaan. Sumber daya tersebut diarahkan dan diolah sehingga menghasilkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan untuk bersaing dalam dunia usaha. Pemanfaatan dan pengelolaan sumber daya yang baik juga menandakan bahwa perusahaan memiliki kinerja perusahaan yang baik juga. Hal-hal tersebut dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dalam pandangan investor. Peningkatan nilai tambah tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan, dan dapat menarik minat investor dalam berinvestasi. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan Rochmah &

Priyadi (2018) dan Putri & Miftah (2021) yang memperoleh hasil bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ha4: Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

2. Metode Penelitian

2.1 Poulasi dan Sampel Penelitian

Populasi dari penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar pada sektor barang konsumen non-primer Bursa Efek Indonesia selama periode 2017-2021. Pengambilan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, dengan kriteria pemilihan sebagai berikut:

- Perusahaan sektor barang konsumen non-primer yang terdaftar di BEI selama periode 2017-2021.
- Perusahaan yang tidak mengalami *delisting* selama periode 2017-2021.
- Perusahaan yang mengeluarkan laporan keuangan selama periode 2017-2021 berturut-turut.
- Perusahaan yang mengalami keuntungan (laba) atau perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama periode 2017-2021.
- Perusahaan yang menggunakan mata uang rupiah (Rp).

Dari kriteria tersebut, didapat sebanyak 14 sampel perusahaan dengan periode penelitian selama 5 tahun, sehingga diperoleh sebanyak 70 sampel.

2.2 Variabel Penelitian

Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

2.2.1 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan menurut Sujoko & Soebiantoro (2007) adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang dihubungkan dengan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dicerminkan oleh harga saham perusahaan, selain itu dapat juga dihitung dengan menggunakan rasio P/E, rasio M/B, dan Tobin's Q. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diprosikan dengan rasio nilai pasar terhadap nilai buku (*market/book (M/B) ratio* atau *price-to-book value (PBV)*). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Menurut Brigham & Houston (2018) perhitungan PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{BVPS}$$

Dimana:

$$BVPS = \frac{\text{Ekuitas saham biasa}}{\text{Jumlah saham beredar}}$$

Keterangan:

BVPS = Book Value Per Share (nilai buku per lembar saham)

2.2.2 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah:

a. *Leverage*

Leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar kemampuan perusahaan dalam membayar semua kewajibannya (jangka panjang dan jangka pendek). Dalam penelitian ini digunakan DER (*Debt-to-Equity Ratio*) sebagai proksi pengukuran *leverage*. Rasio DER adalah rasio yang digunakan untuk mengukur proporsi dari total kewajiban dan ekuitas saham yang digunakan untuk membiayai total aset perusahaan (Gitman & Zutter, 2015). Investor cenderung menghindari perusahaan dengan rasio DER yang tinggi, karena menunjukkan bahwa tingkat ketergantungan pendanaan yang tinggi terhadap pihak eksternal perusahaan, sehingga beban dan kewajiban yang dimiliki perusahaan akan semakin tinggi. Rumus DER menurut Gitman & Zutter (2015) adalah:

$$DER = \frac{\text{Total liabilities}}{\text{Total equity}}$$

b. Profitabilitas

Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dalam suatu periode tertentu. Perusahaan yang memiliki kemampuan dalam menghasilkan laba yang baik, menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Dalam penelitian ini, digunakan ROE untuk mengukur rasio profitabilitas. Menurut Brigham & Houston (2018) ROE merupakan rasio laba terhadap ekuitas, dan cara menghitungnya adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba neto}}{\text{Ekuitas saham biasa}}$$

c. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran dari total aset yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Jumlah total aset yang besar menandakan bahwa perusahaan sudah berada pada tahap dewasa, yang menandakan bahwa perusahaan memiliki arus kas yang positif. Ukuran perusahaan dapat ditentukan dengan menggunakan kriteria usaha menurut Pasal 6 UU No.20 Tahun 2008 tentang UMKM, namun dalam penelitian ini ukuran perusahaan diprosikan dengan rumus logaritma natural dari total aset perusahaan. Menurut Utomo, Andini, & Raharjo (2016) rumus ukuran perusahaan adalah:

$$SIZE = \ln(\text{Total aset})$$

d. Intellectual Capital

Intellectual capital adalah aset tidak berwujud, seperti ilmu pengetahuan, informasi, teknologi, keterampilan, pengalaman, dan hak milik yang dapat digunakan untuk menciptakan nilai dan meningkatkan keunggulan kompetitif. Pengukuran kinerja *intellectual capital* digunakan rumus yang dikembangkan oleh Pulic (2000), yaitu VAICTM (*Value Added Intellectual Capital*). Untuk mengukur VAICTM, digunakan rumus:

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Dimana:

$$VA = OUT - IN$$

VA = *Value added*

OUT = Total penjualan/pendapatan dan pendapatan lainnya

IN = Semua beban kecuali beban karyawan

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

VACA = *Value Added Capital Employed*

CE = *Capital Employed*: ekuitas, laba bersih

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

VAHU = *Value Added Human Capital*

HC = *Human Capital*: total gaji dan upah; beban karyawan

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

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = *Structural Capital*: VA – HC

2.3 Teknik Analisis

2.3.1 Uji Kesamaan Koefisien (*Pooling Data*)

Pooling data adalah penggabungan data *timeseries* dan data *cross-sectional*. *Pooling data* dilakukan mengetahui apakah data yang digunakan dapat di-*pool* (dapat dipakai) atau tidak dapat di-*pool*. *Pooling data* dilakukan dengan menggunakan variabel *dummy*.

2.3.2 Analisis Statistik Deskriptif

Dilihat dari *mean* (nilai rata-rata), *minimum* (nilai terendah), *maximum* (nilai tertinggi), dan standar deviasi.

2.3.3 Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi.

2.3.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Dilakukan untuk mengukur kekuatan hubungan antara dua variabel atau lebih, dan menunjukkan arah variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2021).

2.3.5 Uji Hipotesis

Uji statistik F, uji t, dan uji koefisien determinasi (R^2).

3. Hasil dan Pembahasan

Tabel 1: Analisis Statistik Deskriptif

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Leverage</i>	0.0713	2.7547	0.635661	0.6384544
Profitabilitas	0.0040	0.8294	0.122681	0.1259101
Ukuran Perusahaan	26.3147	31.0622	28.951560	1.2811108
<i>Intellectual Capital</i>	1.3300	7.8414	5.316830	1.8671170
Nilai Perusahaan	0.2627	8.6944	1.784521	1.8756139

Tabel 2: Hasil Output SPSS

Pengujian		Hasil	Keterangan
Uji Kesamaan Koefisien		Sig. > 0.05	Lolos Uji <i>Pooling</i>
Uji Normalitas	Unstandardized Residual	0.068	Lolos Uji Normalitas
Uji Heteroskedastisitas	<i>Leverage</i>	0.465	Lolos Uji Heteroskedastisitas
	Profitabilitas	0.063	Lolos Uji Heteroskedastisitas
	Ukuran Perusahaan	0.192	Lolos Uji Heteroskedastisitas
	<i>Intellectual Capital</i>	0.530	Lolos Uji Heteroskedastisitas
Uji Multikolinearitas	<i>Leverage</i>	Tolerance = 0.621	Lolos Uji Multikolinearitas
		VIF = 1.610	
	Profitabilitas	Tolerance = 0.917	Lolos Uji Multikolinearitas
		VIF = 1.090	
	Ukuran Perusahaan	Tolerance = 0.837	Lolos Uji Multikolinearitas
		VIF = 1.195	
<i>Intellectual Capital</i>	Tolerance = 0.570	Lolos Uji Multikolinearitas	
	VIF = 1.754		
Uji Autokorelasi		1.791	Lolos Uji Autokorelasi
Regresi Linear Berganda	Constant	-2.064	
	<i>Leverage</i>	0.021	
	Profitabilitas	0.443	
	Ukuran Perusahaan	1.629	
	<i>Intellectual Capital</i>	0.369	
Uji Statistik F	Regression	F = 9.655	Tolak H0
		Sig. = 0.000	
Uji t (Sig./2)	<i>Leverage</i>	0.436	Tidak tolak H0
	Profitabilitas	0.000	Tolak H0
	Ukuran Perusahaan	0.228	Tidak tolak H0

	<i>Intellectual Capital</i>	0.0805	Tidak tolak H0
Uji Koefisien Determinasi (R ²)	Model 1	0.373	

3.1 Uji Kesamaan Koefisien

Dari hasil uji kesamaan koefisien, diperoleh hasil bahwa semua data yang digunakan dapat di-*pool* karena nilai signifikansi dari semua data lebih besar dari 0.05. (Lihat Lampiran 2. Hasil Uji *Pooling*)

3.2 Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji normalitas, diperoleh hasil nilai Sig. 0.068 > 0.005. Hasil tersebut menunjukkan bahwa data yang digunakan berdistribusi dengan normal.

3.3 Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan nilai Sig. dari *Leverage* sebesar 0.465, Profitabilitas sebesar 0.063, Ukuran Perusahaan sebesar 0.192, dan *Intellectual Capital* sebesar 0.530. Nilai signifikansi dari variabel-variabel tersebut lebih besar dari 0.05, yang menandakan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas dalam model regresi.

3.4 Uji Multikolinearitas

Dari hasil pengujian multikolinearitas nilai *tolerance* dari variabel *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Intellectual Capital* semuanya lebih besar dari 0.10. Sedangkan nilai VIF dari variabel-variabel tersebut lebih kecil dari 10. Semua nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

3.5 Uji Autokorelasi

Hasil DW yang diperoleh sebesar 1.791. Nilai tersebut berada diantara nilai dU (1.7683) dan nilai 4-dU (2.2317). Sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

3.6 Analisis Regresi Linear Berganda

Berdasarkan analisis yang telah dilakukan, persamaan regresi yang diperoleh sebagai berikut:

$$PBV = -2.064 + 0.021DER + 0.443ROE + 1.629SIZE + 0.369VAIC$$

3.7 Uji Statistik F

Tabel 2 menunjukkan nilai F hitung sebesar 1.961, dengan nilai Sig. 0.000 < 0.05, dengan nilai F hitung 9.655 > F tabel 2.36. Hal ini menunjukkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian dapat digunakan dalam uji hipotesis selanjutnya.

3.8 Uji t

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai signifikan (Sig./2) dari *Leverage* sebesar 0.436, Profitabilitas sebesar 0.000, Ukuran Perusahaan sebesar 0.228, dan *Intellectual Capital* sebesar 0.0805. Hal tersebut berarti bahwa *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan *Intellectual Capital* berpengaruh tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan, karena memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0.05. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan, karena memiliki nilai signifikansi lebih kecil dari 0.05.

3.9 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan tabel di atas, dapat dilihat nilai *R Square* sebesar 0.373. Artinya, sebesar 37.3% variabel independen Nilai Perusahaan, dipengaruhi oleh variabel dependen *Leverage*, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan *Intellectual Capital*. Sementara sisanya sebesar 62.7% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam variabel penelitian ini.

3.10 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis pertama yang diajukan adalah *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan. Berdasarkan hasil uji, nilai signifikan ($Sig./2$) yang dimiliki oleh *Leverage* adalah sebesar 0.436. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan derajat kepercayaan, yaitu sebesar 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Leverage* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien beta yang diperoleh sebesar 0.021. Hal ini menunjukkan bahwa *Leverage* memiliki arah pengaruh yang positif terhadap Nilai perusahaan. Sebelumnya telah dijelaskan bahwa *Leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai perusahaan, karena semakin tinggi nilai *Leverage* suatu perusahaan, menandakan bahwa perusahaan membutuhkan dana yang bersumber dari utang. Sehingga, semakin tinggi nilai *Leverage* semakin tinggi pula risiko investasi dalam suatu perusahaan. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suwardika & Mustanda (2017), dan Putri & Miftah (2021). Hasil ini menunjukkan bahwa penggunaan utang sebagai sumber pendanaan oleh perusahaan dianggap sebagai sinyal positif bagi para investor, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajibannya. Penggunaan dan pengelolaan utang yang baik dianggap sebagai suatu kesempatan bagi perusahaan untuk berkembang, yang memberikan kesempatan bagi investor untuk menerima tingkat pengembalian investasi yang lebih tinggi dengan tidak mengurangi proporsi kepemilikan investor terhadap perusahaan.

3.11 Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis kedua yang diajukan adalah Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, nilai signifikan ($Sig./2$) yang dimiliki oleh Profitabilitas adalah sebesar 0.000. Nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan derajat kepercayaan, yaitu sebesar 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien beta yang diperoleh sebesar 0.443. Hal ini menunjukkan bahwa Profitabilitas memiliki arah pengaruh yang positif terhadap Nilai perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Mutammimah (2019), dan Sembiring & Trisnawati (2019). Profitabilitas, menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, dan dapat memberikan ukuran tingkat efektivitas kinerja manajemen suatu perusahaan. *Principal* (investor) memberikan wewenang kepada manajer agar dapat menghasilkan laba dengan baik. Semakin tinggi nilai Profitabilitas suatu perusahaan menandakan bahwa manajer menunjukkan kinerja yang baik dalam memperoleh laba dan tingkat efektivitas yang tinggi dalam mengelola perusahaan. Hal-hal tersebut dapat memberikan tanda atau sinyal yang positif bagi para investor. Sinyal positif tersebut dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi Profitabilitas, maka Nilai Perusahaan akan semakin meningkat.

3.12 Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis ketiga yang diajukan adalah Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian, nilai signifikan ($Sig./2$) yang dimiliki oleh Ukuran Perusahaan adalah sebesar 0.228. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan derajat kepercayaan, yaitu sebesar 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien beta yang diperoleh sebesar 1.629. Hal ini menunjukkan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki arah pengaruh yang negatif terhadap Nilai perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sembiring & Trisnawati (2019), dan Kalsum (2017). Ukuran Perusahaan yang tinggi menandakan bahwa perusahaan berada dalam tahap dewasa, dan dapat membantu perusahaan lebih mudah untuk mendapat akses ke dalam pasar modal. Ukuran Perusahaan yang tinggi juga dapat membuat perusahaan lebih mudah mendapatkan sinyal positif dari pihak investor. Semakin tinggi nilai Ukuran Perusahaan

menandakan kondisi perusahaan yang stabil dan harga saham perusahaan yang meningkat. Hal tersebut akan memberikan sinyal positif bagi investor, dan dinilai sebagai nilai tambah. Selain itu, dengan sinyal positif tersebut perusahaan akan lebih mudah mendapat kepercayaan dari investor. Sehingga, dapat diartikan bahwa Ukuran Perusahaan memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

3.13 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hipotesis keempat yang diajukan adalah *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Berdasarkan hasil uji, nilai signifikan (Sig./2) yang dimiliki oleh *Intellectual Capital* adalah sebesar 0.0805. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan dengan derajat kepercayaan, yaitu sebesar 0.05. Hal tersebut menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Nilai koefisien beta diperoleh sebesar 0.369. Hal ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* memiliki arah pengaruh yang positif terhadap Nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Rochmah & Priyadi (2018), dan Putri & Miftah (2021). Pengelolaan dan pemanfaatan sumber daya perusahaan seperti ilmu pengetahuan, teknologi, pengalaman, dan informasi secara baik dapat menghasilkan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Keunggulan kompetitif perusahaan dapat membantu perusahaan dalam bersaing dengan perusahaan kompetitor. Pengelolaan sumber daya yang baik juga menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Hal-hal tersebut dapat menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan unggul dalam persaingan dunia bisnis dengan sumber daya yang dimiliki dan yang terus dikembangkan, sehingga memberikan tanda atau isyarat yang positif bagi investor. Tanda positif tersebut memberikan nilai tambah bagi perusahaan dalam pandangan investor. Sehingga dalam hal ini *Intellectual Capital* memberikan pengaruh yang positif kepada Nilai Perusahaan

4. Simpulan dan Saran

Berdasarkan hasil analisis yang sudah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan bahwa *Leverage*, Ukuran Perusahaan, dan *Intellectual Capital* berpengaruh tidak signifikan dengan arah yang positif terhadap Nilai Perusahaan. Sedangkan Profitabilitas berpengaruh signifikan dengan arah yang positif terhadap Nilai Perusahaan.

Karena adanya keterbatasan dalam penelitian ini, berikut beberapa saran yang dapat diberikan oleh peneliti. Bagi investor disarankan untuk lebih mempertimbangkan rasio-rasio keuangan dan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi tingkat pengembalian atas investasi yang dilakukan. Bagi perusahaan disarankan untuk mengelola keuangan dan sumber daya dengan lebih baik seperti mengontrol aset, utang, dan kondisi modal secara berkala, memperhitungkan risiko utang, atau menghindari pembayaran utang dengan utang lain, agar dapat memaksimalkan kinerja manajemen, dan dapat meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan. Bagi peneliti selanjutnya:

- a. Peneliti selanjutnya disarankan untuk meneliti sektor lain (seperti sektor energi atau sektor industrial), memilih periode waktu penelitian yang berbeda, atau menambah variabel independen yang diduga dapat mempengaruhi variabel dependen (seperti kebijakan keuangan atau kepemilikan manajerial) untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan karakteristik, hasil penelitian, dan dapat memberikan informasi yang lebih dalam mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi variabel dependen.
- b. Peneliti selanjutnya disarankan untuk menggunakan proksi nilai perusahaan yang berbeda agar dapat diketahui apakah terdapat perbedaan hasil antara proksi yang digunakan dalam penelitian ini dengan penelitian selanjutnya, seperti DAR untuk *Leverage*, ROA untuk Profitabilitas, atau Tobin's Q untuk Nilai Perusahaan.

Daftar Pustaka

- Anggraini, R., & Hidayat, I. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Nilai Tukar Terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1), 1–18.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan* (14th ed.). Jakarta: Salemba Empat.
- Dahar, R., Yanti, N. S. P., & Rahmi, F. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan Property and Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Jurnal Ekonomi & Bisnis Dharma Andalas, 21(1), 121–132.

- Ghozali, I. (2021). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26* (10th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. Z. (2015). *Principles of Managerial Finance* (Global Edi). Harlow: Pearson Education Limited.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305–360.
- Kalsum, U. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kinerja Keuangan dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 8(1), 130–137. Retrieved from <https://journal.pancabudi.ac.id/index.php/akuntansibisnisdanpublik/article/view/133>
- Kasmir. (2021). *Analisis Laporan Keuangan* (Revisi). Depok: Rajawali Pers.
- Kolamban, D. V, Murni, S., & Baramuli, D. N. (2020). Analisis Pengaruh Leverage, Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Perbankan Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 8(3), 174–183.
- Muharramah, R., & Hakim, M. Z. (2021). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *PROSIDING Seminar Nasional Ekonomi Dan Bisnis Universitas Muhammadiyah Jember*, 569–576. Retrieved from <http://jurnal.unmuhjember.ac.id/index.php/PSNCFEB/article/view/5210>
- Mutammimah. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI tahun 2013-2017). *MAKSIMUM: Media Akuntansi Universitas Muhammadiyah Semarang*, 9(2), 93–107.
- Permana, A. A. N. B. A., & Rahyuda, H. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Slvabilitas, Likuiditas, dan inflasi terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 8(3), 1577–1607.
- Pramana, I. G. N. A. D., & Mustanda, I. K. (2016). Pengaruh Profitabilitas dan Size terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Variabel Pemoderasi. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 5(1), 561–594.
- Pulic, A. (2000). VAIC™ – An Accounting Tool for Intellectual Capital Management. *International Journal Technology Management*, 20(5/6/7/8), 702–714.
- Putri, A. S., & Miftah, D. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Profitabilitas, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *CURRENT: Jurnal Kajian Akuntansi Dan Bisnis Terkini*, 2(2), 259–277.
- Quddus, G. G. (2016). Pengelola gerai KFC akan rilis obligasi RP 200 M. Retrieved March 5, 2022, from KONTAN.CO.ID website: <https://investasi.kontan.co.id/news/pengelola-gerai-kfc-akan-rilis-obligasi-rp-200-m>
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *IKRAITH-HUMANIORA*, 2(2), 69–76.
- Riadi, R., & Surjadi, L. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Modal Intelektual Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 3(1), 228–237. Retrieved from <https://journal.untar.ac.id/index.php/jpa/article/view/11507>
- Rochmah, A., & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Kepemilikan, dan kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 7(3), 1–18.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 173–184. Retrieved from <http://jurnaltsm.id/index.php/JBA>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Stewart, T. A. (1997). *Intellectual Capital The New Wealth of Organization*. London: Nicholas Brealey.
- Sujoko, & Soebiantoro, U. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 9(1), 41–48.
- Suwardika, I., & Mustanda, I. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248–1277.
- Ulum, I. (2020). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. Malang: UMM Press.
- Utomo, W., Andini, R., & Raharjo, K. (2016). Pengaruh Leverage (DER), Price Book Value (PBV), Ukuran Perusahaan (Size), Return on Equity (ROE), Dividend Payout Ratio (DPR) dan Likuiditas (CR) terhadap Price Earning Ratio (PER) pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2009-2014. *Journal of Accounting*, 2(2), 49–60.
- Wijaya, H., Tania, D. R., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan.

Jurnal Bina Akuntansi, 8(2), 109–121.

Williams, S. M. (2001). Is intellectual capital performance and disclosure practices related? *Journal of Intellectual Capital*, 2(3), 192–203.

Wulandari, D., Dhiana, P., & Suprianto, A. (2018). Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa S1 Akuntansi Universitas Pandanaran*, 4(4), 1–14.

Lampiran

Lampiran 1. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Descriptive Statistics			
		Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
DER	70	.0713	2.7547	.635661	.6384544
ROE	70	.0040	.8294	.122681	.1259101
SIZE	70	26.3147	31.0622	28.951560	1.2811108
VAIC	70	1.3300	7.8414	5.316830	1.8671170
PBV	70	.2627	8.6944	1.784521	1.8756139
Valid N (listwise)	70				

Lampiran 2. Hasil Uji Pooling

Dummy 1

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	.807	4.914		.164	.870
	DER	.034	.370	.012	.092	.927
	ROE	12.056	2.464	.809	4.893	.703
	SIZE	-.013	.177	-.009	-.074	.941
	VAIC	-.005	.135	-.005	-.037	.971
	D1	-24.293	11.944	-5.218	-2.034	.056
	DER_D1	-1.752	.889	-.356	-1.972	.053
	ROE_D1	-7.702	3.465	-.475	-2.223	.055
	SIZE_D1	.802	.413	4.959	1.942	.057
	VAIC_D1	.576	.291	.733	1.978	.053

a. Dependent Variable: PBV

Dummy 2

Model		Coefficients ^a		Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
		Unstandardized Coefficients B	Std. Error			
1	(Constant)	-6.127	5.393		-1.136	.260
	DER	-.328	.404	-.112	-.810	.421
	ROE	6.378	1.892	.428	3.371	.132
	SIZE	.230	.191	.157	1.202	.234
	VAIC	.136	.145	.136	.940	.351
	D2	5.103	13.015	1.096	.392	.696
	DER_D2	-.334	1.046	-.064	-.320	.750
	ROE_D2	-.660	5.047	-.028	-.131	.896
	SIZE_D2	-.203	.473	-1.260	-.428	.670
	VAIC_D2	.150	.328	.193	.456	.650

a. Dependent Variable: PBV

Dummy 3

		Coefficients ^a		Standardized		
Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Coefficients	t	Sig.
		B		Beta		
1	(Constant)	-5.650	5.294		-1.067	.290
	DER	-.438	.405	-.149	-1.080	.284
	ROE	5.393	1.763	.362	3.060	.330
	SIZE	.213	.188	.146	1.133	.262
	VAIC	.170	.144	.169	1.179	.243
	D3	4.304	12.001	.924	.359	.721
	DER_D3	.490	.978	.092	.501	.618
	ROE_D3	10.053	6.629	.295	1.516	.135
	SIZE_D3	-.185	.431	-1.150	-.428	.670
	VAIC_D3	-.081	.316	-.103	-.256	.799

a. Dependent Variable: PBV

Dummy 4

		Coefficients ^a		Standardized		
Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Coefficients	t	Sig.
		B		Beta		
1	(Constant)	-4.467	4.900		-.912	.366
	DER	-.600	.377	-.204	-1.594	.116
	ROE	4.753	1.657	.319	2.869	.057
	SIZE	.161	.176	.110	.915	.364
	VAIC	.235	.132	.234	1.783	.080
	D4	10.124	10.972	2.175	.923	.360
	DER_D4	.904	.834	.196	1.084	.283
	ROE_D4	19.010	5.404	.498	3.518	.084
	SIZE_D4	-.354	.389	-2.208	-.910	.366
	VAIC_D4	-.254	.323	-.268	-.786	.435

a. Dependent Variable: PBV

Dummy 5

		Coefficients ^a		Standardized		
Model		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Coefficients	t	Sig.
		B		Beta		
1	(Constant)	-7.840	5.275		-1.486	.142
	DER	-.534	.422	-.182	-1.267	.210
	ROE	5.865	1.737	.394	3.377	.129
	SIZE	.281	.187	.192	1.502	.138
	VAIC	.219	.136	.218	1.607	.113
	D5	9.743	12.665	2.093	.769	.445
	DER_D5	.634	.868	.140	.730	.468
	ROE_D5	6.681	8.150	.182	.820	.416
	SIZE_D5	-.303	.464	-1.897	-.653	.516
	VAIC_D5	-.426	.408	-.521	-1.045	.300

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 3. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized
		Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000

	Std. Deviation	.31130592
Most Extreme Differences	Absolute	.102
	Positive	.102
	Negative	-.061
Test Statistic		.102
Asymp. Sig. (2-tailed)		.068 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Lampiran 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.806	1.913		1.467	.147
	TransformDER	-.057	.078	-.110	-.735	.465
	TransformROE	.098	.052	.234	1.889	.063
	TransformSIZE	-1.743	1.321	-.171	-1.320	.192
	TransformVAIC	.100	.158	.099	.631	.530

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 5. Hasil Uji Multikolinearitas

Model		Coefficients ^a					Collinearity Statistics	
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta				
1	(Constant)	-2.063	3.143		-.656	.514		
	TransformDER	.021	.128	.020	.162	.872	.621	1.610
	TransformROE	.443	.086	.531	5.176	.000	.917	1.090
	TransformSIZE	1.628	2.171	.081	.750	.456	.837	1.195
	TransformVAIC	.369	.260	.185	1.419	.161	.570	1.754

a. Dependent Variable: TransformPBV

Lampiran 6. Hasil Uji Autokorelasi dan Koefisien Determinasi (R²)

Model	Model Summary ^b				
	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.611 ^a	.373	.334	.3207445	1.791

a. Predictors: (Constant), TransformVAIC, TransformROE, TransformSIZE, TransformDER

b. Dependent Variable: TransformPBV

Lampiran 7. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji t

Model		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.064	3.144		-.657	.514
	TransformDER	.021	.128	.020	.162	.872
	TransformROE	.443	.086	.531	5.176	.000
	TransformSIZE	1.629	2.171	.081	.750	.456
	TransformVAIC	.369	.260	.185	1.419	.161

a. Dependent Variable: TransformPBV

Lampiran 8. Hasil Uji F

		ANOVA^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3.973	4	.993	9.655	.000 ^b
	Residual	6.687	65	.103		
	Total	10.660	69			

a. Dependent Variable: TransformPBV

b. Predictors: (Constant), TransformVAIC, TransformROE, TransformSIZE, TransformDER