

**DETERMINASI KARAKTERISTIK KEUANGAN TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN *INTELLECTUAL CAPITAL* SEBAGAI
VARIABEL MODERASI**

Tobi Mandala Putra

Universitas Bina Darma

Tobimandalaputra16@gmail.com

Fitriasuri

Universitas Bina Darma

fitriasuri@binadarma.ac.id

ABSTRACT

This study aims to determine whether there is an effect of Capital Structure, Dividend Policy, Profitability, Liquidity and Company Size on the Value of Companies Listed on LQ45 Shares for 2019-2021 with Intellectual Capital as a moderating variable. The population used in this study were 45 LQ45 shares on the Indonesia Stock Exchange with as many samples as the stocks on the Indonesia Stock Exchange. The sampling technique uses purposive sampling method. The analysis technique used is multiple linear regression analysis and moderation test. The results showed that the variables of capital structure, dividend policy, profitability, liquidity and firm size did not significantly influence firm value. Intellectual capital can moderate the relationship between capital structure, dividend policy, profitability and liquidity with intellectual capital in LQ45 shares and intellectual capital cannot moderate the relationship between company size and company value.

Keywords: *Capital Structure, Dividend Policy, Profitability, Liquidity, Company Size and Intellectual Capital.*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Saham LQ45 tahun 2019-2021 dengan *Intellectual Capital* sebagai variabel moderasi. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 45 saham LQ45 yang ada di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah sampel sebanyak saham yang ada di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *Purposive Sampling*. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda dan uji moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel struktur modal, kebijakan deviden, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. *intellectual capital* dapat memoderasi hubungan antara struktur modal, kebijakan deviden, profitabilitas, dan likuiditas dengan *intellectual*

capital pada saham LQ45 dan intellectual capital tidak dapat memoderasi hubungan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Struktur Modal, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Likuiditas, Ukuran Perusahaan, *Intellectual Capital*

PENDAHULUAN

Seiring dengan membaiknya perekonomian, tingkat daya saing di dunia usaha juga meningkat. Hal ini dilakukan untuk memastikan bahwa setiap bisnis mampu mencapai tujuannya dengan meningkatkan nilainya. Tujuan dasar dari setiap perusahaan adalah untuk meningkatkan kekayaan pemegang sahamnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan sangat penting. Semakin besar nilai perusahaan, semakin sukses finansial pemiliknya. Bursa Efek Indonesia menarik investor asing dari berbagai negara. Persaingan di antara bisnis menjadi sengit dan tak terhindarkan karena proliferasi perusahaan baru dan percepatan pembangunan ekonomi global (Munadiya, 2022). Perusahaan yang ditampilkan dalam indeks LQ4 bersaing ketat satu sama lain untuk meningkatkan nilai bisnis mereka. Indeks LQ45 melacak kinerja harga dari 45 ekuitas dengan kapitalisasi pasar yang besar, likuiditas yang kuat, dan fundamental perusahaan yang kokoh. Ke-45 emiten yang tergabung dalam indeks LQ45 dipilih berdasarkan kapitalisasi pasar dan likuiditas. Bisnis yang terdaftar di indeks LQ 45 berbeda dengan perusahaan lain karena mereka harus memenuhi persyaratan yang ketat agar bisa terdaftar di sana, sehingga sangat sulit bagi perusahaan lain untuk mendapatkan investor untuk berinvestasi di dalamnya (Verina, 2021). Pada 2019, indeks saham LQ45 kehilangan 2,3%. Survei IHS Markit menemukan bahwa pada kuartal ketiga 2019, rata-rata Purchasing Managers Index (PMI) Manufaktur Indonesia berada di angka 49,2. Tabel berikut menunjukkan perubahan ytd di LQ45 karena kinerja masing-masing saham:

Tabel 1. Daftar Saham LQ45 Yang Mengalami Penurunan Tahun 2019

LQ45	Persentase (%) Penurunan
PTBA	46,98%
INKP	42,64%
ITMG	38,40%
HMSP	38,01%
GGRM	37,49%
SCMA	35,29%
LPPF	34,11%
JPFA	28,37%
CPIN	27,68%
UNTR	24,86%

Sumber: Data PMI, 2019

Harga saham PTBA, INKP, ITMG, HMSP, dan GGRM semuanya turun dari tahun sebelumnya, seperti terlihat pada Tabel 1.1. Harga saham PTBA, INKP, dan HMSP semuanya anjlok hampir 40%. Selain itu, LPPF turun 34,11 persen, JPFA turun 28,37%, CPIN turun 27,68%, dan UNTR turun 24,86%, juga saham SCMA turun 35,29 persen. (Prima, 2019). Pada kuartal VI tahun 2020 mendekati akhir kuartal terjadi anjloknya pasar saham, penyebab anjloknya tahun ini tidak lain karena masuknya virus Covid-19 yang menyebar dengan cepat dan akhirnya menjadi pandemi global. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), indeks acuan pasar modal di Indonesia, secara umum terkoreksi cukup negatif di pasar saham per tahun (YTD), turun 20,56% (CNBC, 2020). Sementara itu, indeks LQ45 yang menjadi benchmark pasar modal Indonesia karena salah satu saham komponennya memiliki likuiditas yang signifikan dan prospek pertumbuhan yang menjanjikan, bahkan mengalami koreksi lebih dalam sebesar 24,67%. Kenyataannya, seperti yang terlihat pada tabel di bawah ini, 9 saham anggota LQ45 masih terkena dampak negatif Corona, terbukti dengan penurunan YTD lebih dari 40%:

Tabel 2. Koreksi Saham LQ45 Yang Terdampak Pandemi

Emiten	YTD	PER	PBV
LQ45	-24,67%	13,57	-
BENI	-40,51%	9,77	0,79
WKA	-40,96%	20,71	0,76
BBTN	-41,27%	8,45	0,76
TKIM	-41,36%	7,23	0,88
SMRA	-43,78%	565	1,14
INTP	-44,28%	42,45	1,69
PTPP	-45,43%	174	0,050
MNCN	-49,69%	6,09	0,93
PGAS	-55,30%	123,95	0,66

Sumber: CNBC, 2020

Nilai intrinsik suatu saham dapat ditentukan dengan menggunakan rasio harga terhadap rasio Price to Book Value. Salah satu rasio penilaian yang digunakan peneliti pada studi ini berupa rasio Price to Book Value. Rasio ini dikembangkan oleh (Kasmir, 2019), mengukur kemampuan manajemen untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan melebihi biaya investasi. Ketika rasio PBV perusahaan tinggi, ini menunjukkan bahwa perusahaan melakukan pekerjaan yang baik dalam menciptakan nilai bagi pemegang sahamnya. Jika price to book value tinggi maka investor akan lebih percaya pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan di masa depan (Nurhidayati et al., 2021). Ukuran perusahaan (Size) adalah ukuran kesehatan keuangannya. Ukuran bisnis dianggap berdampak pada nilainya karena bisnis yang lebih besar dapat mengakses sumber pendanaan internal dan eksternal dengan lebih mudah daripada bisnis dengan ukuran atau cakupan yang lebih kecil. Ukuran perusahaan didasarkan pada total aset, jumlah penjualan, dan nilai pasar sahamnya. $\ln(\text{total aset})$ biasanya digunakan untuk memperkirakan ukuran perusahaan (Achyani et al., 2020). Karena akan dikaitkan dengan risiko investasi yang dilakukan, maka ukuran perusahaan sangat menentukan bagi kreditur dan investor. Perusahaan besar biasanya menikmati kepercayaan investor yang lebih besar. Sebab, bisnis besar dianggap mampu mempertahankan peningkatan kinerja dengan berupaya menaikkan kaliber keuntungannya. Struktur Modal, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan akan menjadi variabel dependen dari nilai perusahaan dalam penelitian ini, sedangkan Modal Intelektual akan menjadi variabel mediasi antara variabel independen. Karena perbedaan dalam studi sebelumnya, seperti variabel yang tersembunyi atau yang keberadaannya belum ditetapkan, variabel moderasi ini digunakan sebagai pembedaan. Selain menguji pengaruh langsung dari variabel-variabel seperti struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan, peneliti juga harus menyelidiki pengaruh tidak langsung untuk menentukan apakah "modal intelektual" dapat memoderasi pengaruh dari variabel-variabel ini. Kajian dalam artikel ini mengacu pada penelitian (Hafidh & Priono, 2022) dengan judul "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Melalui Moderasi Modal Intelektual". Dengan studi kasus pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan

penelitian oleh (Achyani et al., 2020) dengan judul "determinasi karakteristik perusahaan terhadap kinerja perusahaan dengan intellectual capital sebagai variabel moderasi". penelitian ini menambahkan variabel struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan, mengingat pentingnya faktor-faktor tersebut bagi bisnis serta banyaknya digunakan dalam dunia bisnis. Oleh karena itu peneliti tertarik meneliti kondisi tersebut dan mengambil judul "Determinasi Karakteristik Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Intellectual Capital* Sebagai Variabel Moderasi". Tujuan menyeluruh studi ini adalah untuk mempelajari lebih lanjut tentang bagaimana faktor-faktor termasuk struktur modal perusahaan, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran memengaruhi nilai perusahaan, dengan penekanan pada fungsi moderasi modal intelektual.

TELAAH LITERATUR

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Agency Theory menemukan akidah yang mengucapkan pentingnya tuntutan keuangan tata laksana menjelang kepala saham. *Agency theory* menyebutkan bahwa sebagai agen dari pemegang saham, manager tidak selalu bertindak demi kepentingan pemegang saham. Untuk itu, diperlukan biaya pengawasan yang dapat dilakukan melalui cara-cara seperti pengikatan agen, pemeriksaan laporan keuangan, dan pembatasan terhadap pengambilan keputusan oleh manajemen. Kegiatan pengawasan yang dilakukan memerlukan biaya keagenan. Biaya keagenan digunakan untuk mengontrol semua aktivitas yang dilakukan manajer sehingga manajer dapat bertindak konsisten sesuai dengan perjanjian kontraktual antara kreditor dan pemegang saham (Jensen dan Meckling, 1976 dalam Sofiana, 2009) dalam (Utomo, 2016). Memuat kutipan dari berbagai sumber seperti buku, jurnal dan lain sebagainya. Penggunaan sumber referensi tidak boleh mendominasi total referensi. Kutipan harus maksimal satu paragraf dan / atau inti dari sumber yang dikutip.

Teori Sinyal

Signal theory menurut (Brigham dan Houston, 2001) adalah suatu tindakan yang diambil manajemen perusahaan yang memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. perusahaan dengan

prospek yang menguntungkan akan mencoba menghindari penjualan saham dan menggunakan setiap modal baru yang diperlukan dengan cara-cara lain, termasuk penggunaan hutang yang melebihi target struktur modal yang normal. Perusahaan dengan prospek yang kurang menguntungkan akan cenderung untuk menjual sahamnya. Teori sinyal merupakan teori yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, teori ini memberikan informasi mengenai kondisi perusahaan melalui laporan keuangan untuk mengetahui perbedaan informasi. Ketika struktur modal perusahaan terdiri dari utang yang sangat tinggi, maka investor dapat mengetahui bagaimana kondisi suatu perusahaan, sehingga investor dapat mengambil keputusan untuk melakukan investasi pada perusahaan tersebut atau tidak, sesuai dengan preferensi investor terhadap return dan risiko investasi yang akan ditanggung (Irawan & Kusuma, 2019).

Nilai perusahaan

Nilai perusahaan merupakan hasil dari performa perusahaan selama berdiri yang dapat dilihat lewat harga saham perusahaan itu yang terbentuk karena penawaran dan permintaan pasar modal. Yang mana penawaran dan permintaan masyarakat itu mencerminkan performa dari perusahaan itu secara riil. Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan karena dengan nilai yang tinggi maka akan menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, dimana semakin tinggi harga saham maka nilai perusahaan juga meningkat. Selain harga saham perusahaan, nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value* (PBV).

Struktur Modal

Struktur modal merupakan perpaduan sumber dana jangka *panjang* (*long-term sources of funds*) yang digunakan perusahaan. Target dari struktur modal adalah menciptakan suatu komposisi hutang dan modal sendiri yang paling tepat bagi perusahaan. Rasio yang umum digunakan untuk melihat pengaruh pinjaman dari kreditor adalah rasio hutang yang dilihat dari struktur modal yaitu *Debt to Equity Ratio* (DER). Kebijakan dividen terkait penentuan seberapa besar laba perusahaan akan dibagikan sebagai dividen, maka rasio pembayaran dividen atau *dividend*

payout ratio (DPR) dapat menggambarkan kebijakan dividen. Kemampuan perusahaan menciptakan laba yang disebut profitabilitas dapat dilihat dari pengelolaan modal perusahaan dengan maksimal. *Return On Assets* (ROA) mencerminkan hasil pengelolaan modal perusahaan yang dimiliki (Fathihani, 2022).

Kebijakan Dividen

Kebijakan Dividen merupakan sebuah keputusan yang diambil oleh perusahaan terkait dengan dividen, apakah laba akan dibagi kepada pemegang saham atau investor dalam bentuk dividen atau laba akan ditahan sebagai laba yang ditahan untuk pembiayaan investasi di masa yang akan datang. Menurut Battisti et al., (2019) dalam (Romadhani et al., 2020) perusahaan setidaknya menerapkan satu inovasi terbuka yang membantu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Peningkatan keuntungan perusahaan ini akan membuat penggunaan competitive advantage perusahaan menjadi lebih langgeng dengan berlandaskan pada penggunaan biaya modal dan dapat mempengaruhi dividen perusahaan (Damilano et al., 2018). Pengaruh peningkatan dividen tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung.

Likuiditas

Menurut Battisti et al., (2019) perusahaan setidaknya menerapkan satu inovasi terbuka yang membantu perusahaan dalam mendapatkan keuntungan. Peningkatan keuntungan perusahaan ini akan membuat penggunaan competitive advantage perusahaan menjadi lebih langgeng dengan berlandaskan pada penggunaan biaya modal dan dapat mempengaruhi dividen perusahaan (Damilano et al., 2018). Pengaruh peningkatan dividen tersebut dapat mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Likuiditas menjadikan anugerah perusahaan bagian dalam melunasi tanggungan sisa jangka pendek (yang langgai bangkrut tempo). Tingkat likuiditas bisa menentukan skenario kecilnya dividen yang akan dibayarkan perusahaan kepada para pemegang saham. Perusahaan yang bisa menunaikan dividen tinggi kepada pemegang saham menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik dikarenakan adanya potensi peningkatan pendapatan yang diperoleh perusahaan sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor yang akan

berimbang pada nilai perusahaan.

Ukuran Perusahaan (*Size*)

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan suatu indikator yang menunjukkan kekuatan finansial perusahaan. Ukuran perusahaan dianggap mampu 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. Ukuran perusahaan dapat ditunjukkan oleh total aset, total penjualan bersih, rata-rata tingkat penjualan dan rata-rata total aktiva. Semakin besar total aset atau aktiva perusahaan maka semakin besar pula ukuran suatu perusahaan tersebut. Semakin besar total aktiva maka semakin besar modal yang ditanam, sementara semakin banyak penjualan maka semakin banyak juga perputaran uang dalam perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa ukuran perusahaan merupakan ukuran atau besarnya asset kekayaan yang dimiliki oleh perusahaan.

Intellectual Capital

Intellectual capital merupakan pengetahuan atau *soft skill* yang dimiliki oleh setiap sumberdaya perusahaan, yang tidak mempunyai bentuk fisik (tidak berwujud) dan dapat menaikkan kehandalam dalam bersaing serta performa perusahaan berdasarkan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki, sistem dan proses, budaya kerja, serta filosofi manajemen dalam organisasi. Metode *value added intellectual coefficient* (VAIC) dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 adalah komponen dalam menghitung performa “intellectual capital” perusahaan. Unsur-unsur utama dari VAIC bisa kita amati lewat sumber daya perusahaan yaitu “physical capital (VACA- *value added capital employed*), human capital (VAHU- *value added human capital*), dan structural capital (STVA- *value added structural capital*)”.

METODOLOGI PENELITIAN

Metode dalam penelitian ini menggunakan penelitian kuantitatif. Pemilihan teknik analisis kuantitatif adalah mengukur kekuatan hubungan antara variabel dependen dengan variabel independen dalam penelitian ini. Populasi penelitian ini adalah

perusahaan dalam indeks LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah data laporan keuangan tahunan untuk periode 2019 – 2021. Pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan sistem non random sampling (*non probability sampling*) yaitu menggunakan purposive sampling. Jenis data dari penelitian ini adalah data sekunder yang merupakan penelitian kuantitatif. Data tersebut berasal dari banyak perusahaan yang dibahas di LQ45. Informasi yang digunakan berasal dari laporan keuangan tahun 2019 dan 2020. Data penelitian disusun dengan membaca dan menganalisis buku, jurnal, tesis, dan sumber lain yang relevan yang tercantum dalam *Social Science Citation Index* (SNA). Pemilihan metode analisis kuantitatif dimaksudkan untuk menilai seberapa erat hubungan variabel bebas dan terikat dalam penelitian ini. Dengan menggabungkan korelasi antara variabel yang terlibat, teknik analisis kuantitatif adalah jenis penelitian yang menggunakan data yang dikumpulkan melalui penelitian sistematis kedalam fakta dan fitur dari topik yang diteliti. Data tersebut kemudian dievaluasi menggunakan teori-teori yang berkaitan dengan nilai perusahaan. Hipotesis diuji terutama melalui penggunaan statistik deskriptif dan analisis regresi berganda. Meneliti asumsi standar yang dibuat saat mengembangkan persamaan regresi sangat penting untuk mengembangkan persamaan BLUE (Estimasi Linear Tak Bias Terbaik). Pengujian autokorelasi, heteroskedastisitas, multikolinearitas, dan normalitas adalah bagian dari uji asumsi *Ordinary Least Squares* (OLS) standar dalam regresi linier. Uji Koefisien Determinasi (R^2), yang mencoba mengukur sejauh mana model dapat memperhitungkan variasi dalam variabel dependen; Uji Signifikansi Simultan (Uji F Statistik), yang menggambarkan apakah semua variabel independen atau independen yang dimasukkan dalam model secara simultan berpengaruh terhadap variabel dependen; dan Uji Parsial (Uji-t), yang mencoba untuk menentukan pengaruh yang paling kuat antara masing-masing variabel independen dan dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Deskripsi Nilai Perusahaan Saham LQ45

Kapitalisasi pasar yang tinggi akan menginspirasi kepercayaan pada prospek perusahaan saat ini dan masa depan. Investor biasanya tertarik untuk menyetor uang ke perusahaan dengan harapan menerima dividen. Untuk tetap unggul dalam persaingan dan meningkatkan keuntungan, bisnis dalam kondisi seperti ini perlu dijalankan seefisien mungkin (Salempang, 2016).

Analisis Statistik Deskriptif

Menggunakan data sampel atau populasi, analisis deskriptif berusaha untuk mengkarakterisasi variabel-variabel yang diminati. Dalam studi ini, deviasi terendah, maksimum, rata-rata, dan standar semuanya diuji sebagai bagian dari statistik deskriptif. Faktor penelitian diuji untuk memfasilitasi pemahaman yang lebih baik.

Tabel 3. Hasil Uji Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Struktur Modal	70	2.66	5030777729.00	1157744846.4381	1410296877.44916
Kebijakan Dividen	70	631611.00	1083466785.00	463853374.2000	278491928.84290
Profitabilitas	70	4.67	348851443.00	77110672.0809	85169714.72684
Likuiditas	70	1.00	1787177463.00	876187619.3429	456760741.36574
Ukuran Perusahaan	70	1182344233.00	3074739014.00	1881537042.3286	354448897.97548
Nilai Perusahaan	70	1799025.00	9270044587.00	2623693900.0714	2467207550.79809
Valid N (listwise)	70				

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS ver 24, 2023

Sajian tabel tersebut menjelaskan 70 titik data yang diuji, dan dihitung nilai terendah, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi dari masing-masing variabel yaitu sebagai berikut:

- Nilai minimum data Struktur Modal adalah 2.66,- nilai maksimum sebesar 50.030.777.729,- dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.410.296.877.
- Nilai minimum data Kebijakan Dividen adalah sebesar 631.611,- nilai maksimum sebesar 1.083.466.785,- dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 278.491.928.-.
- Nilai minimum data Profitabilitas Ratio adalah sebesar 4.67,- nilai maksimum sebesar 348.851.443,- dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 85.169.714,-

- d. Nilai minimum data Likuiditas adalah sebesar 1.00,- nilai maksimum sebesar 1.787.177.463,- dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 456.760.741,-
- e. Nilai minimum data Ukuran Perusahaan adalah sebesar 1.182.344.233,- nilai maksimum sebesar 3.074.739.014,- dan nilai standar deviasi yaitu sebesar 354.448.897,-

Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Hipotesis penelitian diuji melalui penggunaan analisis regresi linier berganda. Ini digunakan untuk melihat pengaruh kebijakan dividen terhadap laba, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran saham Lq45 dari tahun 2019 hingga 2021.

Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta	T	Sig.
1 (Constant)	1807319675.770	1843859643.851		.980	.331
Struktur Modal	.251	.230	.143	1.091	.279
Kebijakan Deviden	-.632	1.124	-.071	-.562	.576
Profitabilitas	-3.443	3.508	-.119	-.982	.330
Likuiditas	-1.124	.646	-.208	-1.738	.087
Ukuran Perusahaan	1.100	.853	.158	1.288	.202

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS Ver 24, 2023

Formulasi berikut dihasilkan melalui analisis regresi linier berganda:

- a. Menggunakan persamaan regresi linier berganda dalam bentuk yang paling sederhana. Nilai konstanta 1.807.319.675 pada persamaan nilai regresi mengandung arti bahwa jika nilai variabel independen disesuaikan dengan 0 maka variabel Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 1.807.319.675%.
- b. Sajian persamaan regresi linier berganda tersebut, koefisien regresi untuk Struktur Modal (X1) adalah sebesar 0,251, yang berarti bahwa kenaikan Struktur Modal sebesar satu satuan mengakibatkan penurunan Nilai Perusahaan (Y) sebesar 0,001 satuan. Maka ada koefisien positif.
- c. Persamaan regresi linier berganda menghasilkan koefisien regresi (X3) sebesar -3,443% untuk profitabilitas. Peningkatan profitabilitas sebesar satu satuan menghasilkan penurunan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,020. Hubungan antara debt-to-value dan nilai perusahaan memiliki koefisien negatif. Oleh karena itu,

kenaikan variabel Profitabilitas (X3) akan mengakibatkan turunnya variabel Nilai Perusahaan (Y).

- d. Dengan menggunakan persamaan regresi linier berganda di atas, peneliti menemukan bahwa peningkatan satu unit Likuiditas menyebabkan penurunan Nilai Perusahaan (Y) sebesar -1,124%. Karena koefisiennya negatif, korelasi antara Current Ratio dan nilai perusahaan tidak positif. Akibatnya, jika kita melihat Likuiditas (X4) meningkat, maka Nilai Perusahaan (Y) juga akan turun.
- e. Koefisien regresi untuk Ukuran Perusahaan (X5) pada persamaan regresi linier berganda sebelumnya adalah 1,100, yang menunjukkan bahwa jika Ukuran Perusahaan meningkat, maka Lq45 Saham (Y) juga akan meningkat. Karena koefisiennya positif, kita dapat menyimpulkan bahwa ada korelasi positif antara ukuran dan nilai perusahaan. Variabel Y, yang mewakili nilai perusahaan, akan naik jika X4 naik.

Uji Normalitas

Tes Kolmogorov-Smirnov (KS) digunakan dalam penelitian ini. Dimana signifikansi di atas 0,05 menunjukkan residual berdistribusi normal, sedangkan rentang nilai residual yang lebih kecil menunjukkan tidak cukup bukti untuk asumsi normalitas.

**Tabel 5. Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		70
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	-.0000003
	Std. Deviation	2287650714.05295940
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.076
Test Statistic		.115
Asymp. Sig. (2-tailed)		.023 ^c
Monte Carlo Sig. (2-tailed)	Sig.	.299 ^d
99% Confidence Interval		
Lower Bound		.287
Upper Bound		.311

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Based on 10000 sampled tables with starting seed 2000000.

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS Ver 24, 2023

Sajian tabel 5 diketahui nilai Asymp pada Tabel 5. 0,25 sig. (2-tailed). Karena angka ini lebih tinggi dari $\alpha = 0,05$, dapat dikatakan bahwa data penelitian terdistribusi secara teratur.

Uji Multikolinieritas

Tabel 6. Uji Multikolonieritas

		Coefficients^a	
		Collinearity Statistics	
Model		Tolerance	VIF
1	Struktur Modal	.777	1.287
	Kebijakan Dividen	.834	1.199
	Profitabilitas	.916	1.092
	Likuiditas	.938	1.066
	Ukuran Perusahaan	.894	1.119

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS Ver 24, 2023

Sajian yang terlihat pada Tabel 6, menunjukkan bahwa tidak ada hubungan antara variabel independen. Struktur modal (0,777), kebijakan dividen (0,834), profitabilitas (0,916), likuiditas (0,938), dan ukuran perusahaan (0,894) merupakan faktor-faktor dengan nilai toleransi > 0,10. Sedangkan Variabel struktur modal memiliki nilai VIF sebesar 1,287, variabel kebijakan dividen 1,199, variabel profitabilitas 1,092, dan variabel likuiditas 1,066. masing-masing memiliki nilai VIF sebesar 0,10, serta variabel Ukuran Perusahaan sebesar 1,119. Mengingat temuan tes, dapat dikatakan bahwa variabel independen dalam model regresi tidak menunjukkan multikolinearitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.375 ^a	.140	.073	2375331751.42174	2.229

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS Ver 24, 2023

Sajian Tabel 7 menampilkan skor Durbin-Watson sebesar 2,229. Jika dibandingkan dengan nilai tabel Durbin Watson, digunakan 70 sampel (n), dan k = 3 variabel independen dimasukkan (p 0,05). Du ditemukan sama dengan dl setelah ditentukan. Autokorelasi tidak menjadi masalah karena nilai DW sebesar 2,229 lebih besar atau sama dengan dl.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 8. Hasil Uji Heteroskedastisitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2960165581.577	963028901.388		3.074	.003
Struktur Modal	.093	.120	.098	.775	.441
Kebijakan Deviden	-1.130	.587	-.236	-1.925	.059
Profitabilitas	-4.020	1.832	-.256	-2.194	.032
Likuiditas	-.754	.338	-.258	-2.233	.029
Ukuran Perusahaan	.144	.446	.038	.323	.748

a. Dependent Variable: ABRESID

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS Ver 24, 2023

Penyajian Tabel 8 menunjukkan bahwa X1, X2, X3, X4, dan X5 semuanya memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 0,05. Tingkat signifikan 0,441 > 0,05 ditemukan untuk variabel struktur modal (X1), 0,59 > 0,05 untuk kebijakan dividen, 0,32 > 0,05 untuk profitabilitas, 0,29 > 0,05 untuk likuiditas, dan 0,748 > 0,05 untuk ukuran perusahaan. Karena nilai signifikansi keseluruhan dari kelima variabel lebih dari 0,05, dapat dikatakan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Kisaran variabel dependen, yang dapat mengambil nilai antara nol dan satu, akan digunakan sebagai ukuran kekuatan penjelas model.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²) Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.375 ^a	.140	.073	2375331751.42174	2.229

a. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Struktur Modal

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS Ver 24, 2023

Model ringkasan yang diperoleh melalui analisis regresi berganda memiliki koefisien determinasi (Adjusted R²) sebesar 0,140, seperti terlihat pada kolom R Square Tabel 9. Struktur modal, kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran perusahaan semuanya berperan dalam menentukan nilai perusahaan, meskipun secara bersama-sama hanya menyumbang 0,73 persen dari total. Dengan koefisien determinasi sebesar 0,73%, hal ini menunjukkan bahwa variabel penjelas

mungkin bertanggung jawab atas pola Nilai Perusahaan yang diamati.

Uji Statistik F (Uji signifikan simultan)

Tabel 10. Hasil Uji Simultan (F)

	Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	58909944335358630000.000	5	11781988867071726000.000	2.088	.078 ^b
	Residual	361100859475984250000.000	64	5642200929312254000.000		
	Total	420010803811342900000.000	69			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Kebijakan Deviden, Profitabilitas, Struktur Modal

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS Ver 24, 2023

Tabel 10 menyajikan nilai F hitung sebesar 2.088 dan tingkat signifikansi sebesar 0,78, menunjukkan bahwa Ho tidak diterima dan H5 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa variabel kebijakan dividen, profitabilitas, likuiditas, dan ukuran bisnis secara bersama-sama tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial t (Uji-t)

Tabel 11. Hasil Uji Parsial (t)

	Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1807319675.770	1843859643.851		.980	.331
	Struktur Modal	.251	.230	.143	1.091	.279
	Kebijakan Deviden	-.632	1.124	-.071	-.562	.576
	Profitabilitas	-3.443	3.508	-.119	-.982	.330
	Likuiditas	-1.124	.646	-.208	-1.738	.087
	Ukuran Perusahaan	1.100	.853	.158	1.288	.202

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder diolah SPSS Ver 24, 2023

Sajian Uji t menurut tabel 11 diperoleh hasil:

1. Variabel Struktur Modal (X1)

Struktur modal (X1) berbeda signifikan dari nol pada tingkat signifikansi 0,279. Ketentuan keputusan hipotesis diterima atau ditolak berdasarkan besarnya nilai signifikansi. Berdasarkan hasil tersebut, kita dapat menerima Ho dan menolak H1 dengan tingkat signifikansi $0,279 > 0,05$. Secara parsial variabel Struktur Modal memiliki tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Kebijakan Deviden (X2)

Untuk variabel deviden (X2), ambang signifikansinya adalah 0,576. Ketentuan keputusan hipotesis diterima atau ditolak berdasarkan besarnya nilai

signifikansi. Data mendukung hipotesis (H2), dengan demikian H2 terima, dan hipotesis nol (Ho) ditolak ($p = 0,576 > 0,05$). Ini berarti bahwa secara parsial variabel Kebijakan Dividen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

3. Variabel Profitabilitas (X3)

Nilai signifikansi variabel profitabilitas (X3) adalah 0,330. Besarnya nilai signifikansi menentukan diterima atau tidaknya ketentuan keputusan hipotesis. Karena signifikansi hasil penelitian adalah $0,330 > 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa Ho diterima dan H1 ditolak Secara parsial variabel Profitabilitas tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Variabel Likuiditas (X4)

Tingkat signifikansi variabel likuiditas (X4) adalah 0,087. Besarnya nilai signifikansi menentukan diterima atau tidaknya ketentuan keputusan hipotesis. Hasil penelitian memiliki tingkat signifikansi $0,087 < 0,05$, dan 0,1 yang menunjukkan bahwa Ho ditolak dan H1 diterima Secara parsial variabel Likuiditas memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

5. Variabel Ukuran Perusahaan (X5)

Pengaruh ukuran perusahaan (X5) signifikan pada tingkat analisis 0,087. Penerimaan atau penolakan hipotesis ditentukan oleh besar kecilnya nilai signifikansi. Dengan ambang signifikansi $0,202 < 0,05$, 0,1, hasil menunjukkan bahwa H1 diterima dan Ho ditolak. Secara parsial variabel Ukuran Perusahaan tidak memiliki pengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Menurut Pengujian yang dilakukan oleh peneliti menunjukkan bahwa ketika keempat variabel (Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan), tidak ada pengaruhnya terhadap Nilai Perusahaan. Tingkat signifikansi Variabel Struktur Modal (X1) pada uji parsial (uji statistik t) adalah sebesar 0,279. Besarnya nilai signifikan menunjukkan validitas kriteria penentuan hipotesis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Ho diterima sedangkan H1 ditolak dengan tingkat signifikansi $0,279 < 0,05$. Faktor struktur modal memiliki pengaruh besar terhadap nilai suatu perusahaan. Nilai Kebijakan Dividen (X2) pada tingkat

signifikansi 0,576. Ketentuan pengambilan keputusan hipotesis diterima hanya jika nilai signifikan cukup besar. Nilai signifikansi penelitian sebesar $0,576 > 0,05$ berarti H_0 tidak diterima dan sebaliknya H_2 diterima. Data ini menunjukkan hubungan yang lemah antara variabel kebijakan dividen dan ukuran nilai perusahaan. Variabel profitabilitas X_3 memiliki nilai signifikansi sebesar 0,330. Besarnya nilai signifikan menunjukkan validitas kriteria penentuan hipotesis. H_0 dapat diterima sedangkan H_1 harus ditolak karena tingkat signifikansi penelitian $0,330 > 0,05$. Penciptaan nilai hampir tidak dipengaruhi oleh kriteria profitabilitas. Likuiditas (X_4) secara statistik signifikan pada level 0,087. Besarnya nilai signifikan menunjukkan validitas kriteria penentuan hipotesis. H_0 dapat diterima tetapi H_1 ditolak karena tingkat signifikansi $0,087 > 0,05$. Nilai perusahaan secara substansial dipengaruhi oleh variabel likuiditas. Nilai signifikansi variabel Ukuran Perusahaan (X_5) adalah sebesar 0,087. Besarnya nilai signifikansi menentukan diterima atau tidaknya ketentuan keputusan hipotesis. Temuan penelitian memiliki tingkat signifikansi $0,202 > 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa H_1 diterima dan H_0 ditolak. Variabel likuiditas hanya berdampak minimal terhadap nilai perusahaan. Analisis regresi moderat (Uji Interaksi) mengungkapkan bahwa modal intelektual dapat memoderasi hubungan antara struktur modal dan nilai bisnis. Hal ini ditunjukkan oleh fakta bahwa pada tingkat signifikansi $0,016 < 0,05$ $t_{hitung} = 1,496 > t_{tabel} = 2,056$. Interaksi antara variabel kebijakan dividen (X_2) dengan variabel moderasi (Z) secara statistik signifikan dengan $t_{hitung} 0,142 > t_{tabel} 2,056$ dan tingkat signifikansi $0,010 < 0,05$. Bukti bahwa Modal Intelektual dapat memoderasi hubungan antara dividen dan nilai perusahaan. Interaksi antara variabel moderasi (Z) dan variabel rentabilitas (X_3) pada variabel $X_3 * M$ memiliki t hitung sebesar -0,662. t tabel $> 2,056$ menggunakan taraf signifikan 0,004 0,05. Interaksi antara variabel moderasi (Z) dan variabel Likuiditas (X_4) memiliki t hitung sebesar 0,571, Variabel kebijakan dividen (X_2) berinteraksi dengan variabel moderasi (Z) pada tingkat signifikansi $0,010 < 0,05$ yang ditunjukkan oleh $t_{hitung} 0,142 > t_{tabel} 2,056$. Menurut penelitian, Modal Intelektual memoderasi hubungan positif antara dividen dan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bagaimana pentingnya modal intelektual secara proporsional dapat melemahkan korelasi antara likuiditas dan nilai perusahaan. Interaksi antara variabel ukuran perusahaan (X_5) dengan variabel

moderasi (Z) diwakili oleh variabel $X5 \cdot M$ yang memiliki thitung sebesar $-0,991 > t_{tabel} 2,056$ dan tingkat signifikansi sebesar $0,759 > 0,05$. Hal ini menggambarkan bahwa komponen modal intelektual tidak memiliki pengaruh terhadap korelasi antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut: Secara simultan variabel struktur modal, kebijakan deviden, profitabilitas, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai. Perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Tapi untuk variabel Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan ada saham LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Variabel *abstr* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sedangkan variabel *intellectual capital* tidak dapat memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan *intellectual capital*. Penggunaan sampel dengan rentang waktu yang pendek merupakan batasan dalam penelitian ini, sehingga akan lebih baik untuk menggunakan data dengan rentang waktu yang lebih lama pada penelitian selanjutnya untuk menunjukkan kondisi asli dan mengurangi bahaya dari sumber data yang terbatas. Hasil penelitian tentang modal intelektual sebagai variabel moderasi akan lebih akurat jika peneliti selanjutnya menggunakan objek penelitian yang lebih fokus pada modal intelektual, seperti bisnis di industri teknologi dan informasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Achyani, F., Trisnawati, R., & Mulato, F. Y. (2020). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderasi. *JIFA (Journal of Islamic Finance and Accounting)*, 3(1).
- Battisti, E., Miglietta, N., Nirino, N., & Villasalero Diaz, M. 2019. *Value Creation, Innovation Practice, And Competitive Advantage: Evidence From The FTSE MIB index. European Journal Of Innovation Management.*
- CNBC. (2020). *Derita 9 Saham LQ45, Hancur Lebur karena Ambles 40% Lebih.* <https://www.cnbcindonesia.com/market/20201007153959-17-192553/derita-9-saham-lq45-hancur-lebur-karena-ambles-40-lebih>

- Fathihani. (2022). *Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pendahuluan Pasar modal yang terus berkembang pesat menciptakan banyak alternatif peluang investasi bagi investor (Kurniawan & Ardiansyah , 2020). Salah satu cara yang digunakan perusahaan untuk menerima. 11(1), 13–27.*
- Hafidh, A. R., & Priono, H. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Moderasi Intellectual Capital. *Jurnal Proaksi*, 9(1), 66–83.
- Hani, F., & Wijayanti, F. A. K. (2022). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan LQ 45 Periode 2017-2019). *Jurnal Ekonomika Dan Manajemen*, 11(1), 13–27.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan* (Edisi Revi). PT Raja Grafindo Persada.
- Muchlish, R. M. (2010). Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusi, Leverage dan Corporate Social Responsibility. *Simposium Nasional Akuntansi*, 26–28.
- Munadiya, R. (2022). Isu Keberlanjutan dan Persaingan Usaha: Kapan Otoritas Harus Campur Tangan? *Jurnal Persaingan Usaha*, 2(2), 127–137.
- Nurhidayati, D. V., Djaddang, S., & Mulyadi, J. M. V. (2021). Determinasi Karakteristik Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Moderasi Financial Literacy Pada Perusahaan LQ45 Di BEI. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 9(2), 265–276.
- Prima, B. (2019). *Ini kata analisis soal turunnya LQ45 sejak awal tahun*. Kontan.Co.Id. <https://amp.kontan.co.id/news/ini-kata-analisis-soal-turunnya-lq45-sejak-awal-tahun>
- Salempang, L. E. (2016). Pengaruh Return On Asset, Debt To Equity dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2013-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(3).
- Verina, Y. F. (2021). *Dampak Berita Terkait Perusahaan Yang Terdaftar di Indeks Harga Saham LQ45 Periode Februari 2019–Januari 2020*. Universitas Brawijaya.