
**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*, PROFITABILITAS, *LEVERAGE*,
DAN AKTIVITAS PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
PADA PERUSAHAAN SEKTOR INDUSTRI BARANG KONSUMSI
DI BURSA EFEK INDONESIA**

William

Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Widya Dharma Pontianak
williamchie8598@gmail.com

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital*, profitabilitas, *leverage* dan aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 47 Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia dengan sampel sebanyak 34 perusahaan yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*. Bentuk penelitian asosiatif dan teknik pengumpulan data dengan studi dokumenter berupa data sekunder. Analisis data menggunakan regresi linier berganda *Ordinary Least Square (OLS)*. Hasil penelitian menunjukkan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kemampuan keempat faktor tersebut dalam menjelaskan perubahan pada nilai perusahaan sebesar 86,2 persen.

KATA KUNCI: *Intellectual Capital*, Profitabilitas, *Leverage*, Aktivitas, Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan yang dijadikan sebagai indikator untuk menilai kinerja perusahaan, sehingga dapat digunakan oleh investor sebagai pedoman dalam berinvestasi. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Tobin's Q Ratio*. Tingginya rasio *Tobin's Q* perusahaan menandakan bahwa harga saham perusahaan tersebut memiliki nilai pasar yang tinggi, yang juga mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi.

Salah satu aspek dalam berinvestasi adalah dengan melihat *Value Added Intellectual Capital (VAIC)*. Dalam mengukur VAIC diperlukan data *Intellectual capital* yang merupakan aset tidak berwujud berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang berfungsi untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan pengelolaan sumber daya informasi yang baik akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba pada periode tertentu. Profitabilitas diukur menggunakan *Return on Investment (ROI)*. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan maka cenderung akan membuat investor tertarik untuk berinvestasi dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Leverage merupakan salah satu indikator perusahaan dalam mengukur kemampuan pengelolaan sumber pendanaannya. *Leverage* dapat diukur menggunakan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Perusahaan dengan penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan sehingga akan menurunkan nilai perusahaan.

Aktivitas perusahaan menunjukkan kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan penjualan pada periode tertentu. Aktivitas perusahaan dapat diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). Semakin tinggi penjualan yang dihasilkan perusahaan maka akan menarik investor untuk menanamkan modalnya pada suatu perusahaan dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka penulis tertarik untuk melakukan penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari *intellectual capital*, profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia.

KAJIAN TEORITIS

Nilai perusahaan merupakan gambaran tingkat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Nilai perusahaan menjadi salah satu pertimbangan investor untuk melakukan investasi di perusahaan dan menjadi indikator penilaian terhadap nilai perusahaan. Menurut Harmono (2011: 50): “Nilai perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar, berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar, yang merupakan refleksi penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara riil.”

Kinerja perusahaan yang baik akan meningkatkan nilai perusahaan, yang terlihat dari harga pasar saham perusahaan. Menurut Sudana (2011: 143): “Harga pasar saham mencerminkan nilai perusahaan, dengan demikian jika nilai suatu perusahaan meningkat, harga pasar saham perusahaan tersebut juga akan naik.” Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat investor tertarik melakukan investasi pada perusahaan tersebut karena investor yang berinvestasi mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi atas investasi yang dilakukan.

Pengukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q. Menurut Weston dan Copeland (2010: 245): “Tobin's q didefinisikan sebagai nilai pasar seluruh surat berharga dibandingkan dengan biaya penggantian (*replacement cost*) aktiva.” Menurut

Weston dan Copeland (2010: 245): “Jika rasio-q di atas satu, ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi. Jika rasio-q di bawah satu, investasi dalam aktiva tidaklah menarik.”

Persaingan antar perusahaan yang semakin ketat, membuat perusahaan terus melakukan inovasi baru agar mampu bersaing dengan perusahaan lainnya guna meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara perusahaan untuk mendapatkan modal tambahan yaitu dengan memerhatikan *intellectual capital*. Menurut Yuskar dan Novita (2014: 336): *Intellectual capital* adalah perangkat yang diperlukan untuk menemukan peluang dan mengelola ancaman. *Intellectual capital* memiliki peran penting bagi perusahaan. *Intellectual capital* merupakan hal yang perlu diperhatikan agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan bisnis yang ketat. *Intellectual capital* yang merupakan *intangible assets* perusahaan harus diperlakukan sama dengan *physical capital* dan *financial capital* agar semua sumber daya dapat diberdayakan sebagai mana mestinya guna mencapai kemenangan dalam persaingan bisnis.

Intellectual capital mempunyai tiga komponen utama. Menurut Tobing (2007: 170): Pertama yaitu *human capital*, *human capital*, yang menyangkut *skills*, *brain power*, ekspertis, kreatifitas, *problem-solving capability*, *leadership*, *en-trepreneurial* dan *managerial skills* serta *tacit knowledge* yang dimiliki karyawan perusahaan. Kedua yaitu *structural capital*, *structural capital* merupakan kapabilitas *knowledge* dari perusahaan berupa teknologi, *methodology* dan proses, yang memampukannya merespon kebutuhan dan tantangan pasar. Ketiga yaitu *customer capital*, menyangkut relasi, *feedback*, *input* terhadap produk/layanan, *suggestion*, *experience* dan *tacit knowledge* dari pelanggan. Istilah *customer* diperluas sehingga juga mencakup pemasok, distributor, dan otoritas atau pemain lain yang dapat berkontribusi terhadap *value chain*.

Menurut Maditinos et al (2011: 139): *Intellectual capital* dapat diukur menggunakan metode VAIC (*Value Added Intellectual Capital*). Menurut Ulum (2009: 87): Metode VAIC dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *Value Added* (VA), yang dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. VA dipengaruhi oleh efisiensi dari *Human Capital* (HC) dan *Structural Capital* (SC). Hubungan lainnya adalah *Capital Employed* (CE), yang dalam hal ini ditunjukkan oleh *Value Added*

Capital Employed (VACA) yaitu menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang tersedia. Hubungan selanjutnya adalah VA dan HC. *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Hubungan ketiga adalah *structural capital coefficient* (STVA), yang menunjukkan kontribusi SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan Rp1,00 dari VA merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

Intellectual capital (IC) dapat memengaruhi tingginya suatu nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat memanfaatkan *knowledge management* yang dikelola dengan maksimal sehingga membuat strategi-strategi bisnis yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Chen, Cheng, Hwang (2005) dan Soetanto (2019) yang menyatakan IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas merupakan gambaran kinerja manajemen dalam memperoleh laba. Menurut Kasmir (2017: 196): Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Menurut Prihadi (2011: 138): Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang ada. Rasio profitabilitas dapat digunakan untuk menunjukkan seberapa efektif dan efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan sumber daya yang ada pada perusahaan tersebut. Tingkat profitabilitas yang tinggi mencerminkan kemampuan perusahaan yang efektif dan efisien dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menghasilkan laba. Tingkat profitabilitas yang tinggi berarti bahwa laba yang dihasilkan oleh perusahaan juga tinggi. Tingkat profitabilitas yang tinggi akan memengaruhi persepsi investor yang baik terhadap nilai perusahaan, karena investor mengharapkan tingkat pengembalian yang tinggi dari tingkat profitabilitas perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan rasio *Return on Investment* (ROI). Menurut Prastowo (2008: 90): *Return on Investment* mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan baik dengan menggunakan aktiva yang dimiliki perusahaan dalam rangka memperoleh penghasilan.

Menurut Kasmir (2017: 202): Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, dan sebaliknya. ROI yang positif menunjukkan bahwa dari total aset yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan operasinya, mampu memberikan laba yang tinggi bagi perusahaan tersebut. Sebaliknya ROI yang negatif menunjukkan bahwa total aset yang digunakan perusahaan untuk menjalankan operasinya tidak mampu membagikan laba bagi perusahaan atau perusahaan tersebut mengalami kerugian, sehingga perusahaan dianggap tidak mampu memanfaatkan total aset yang dimilikinya dalam menjalankan kegiatan operasi untuk menjalankan kegiatan operasi untuk menghasilkan laba.

Semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan maka akan semakin meningkatkan nilai perusahaan untuk investor. Hal ini sesuai dengan pendapat Harmono (2011: 110): Profitabilitas memiliki hubungan yang kausalitas terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan secara konsep dapat dijelaskan oleh harga saham yang diperjualbelikan di pasar modal. Hubungan kausalitas ini menunjukkan bahwa apabila kinerja manajemen perusahaan yang diukur menggunakan dimensi-dimensi profitabilitas dalam kondisi baik, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor di pasar modal untuk menanamkan modalnya dalam bentuk penyertaan modal. Pendapat tersebut didukung oleh penelitian Sabrin, et al (2016) dan penelitian Tui, et al (2017) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Leverage merupakan salah satu indikator perusahaan dalam mengukur kemampuan pengelolaan sumber pendanaannya. Pengelolaan sumber dana dapat diketahui melalui perbandingan antara jumlah utang dengan modal sendiri (*Debt to Equity Ratio* (DER)). Pengelolaan sumber dana bagi perusahaan merupakan salah satu bentuk pengambilan keputusan dalam meraih pendanaan yang optimal, apakah perusahaan ingin memperoleh dana dari modal sendiri atau menggunakan utang. *Trade-off theory* sebagaimana dalam Atmaja (2002: 259) mengasumsikan bahwa pengelolaan sumber modal yang optimal dapat ditentukan dengan menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang. Sejauh manfaat lebih besar, perusahaan diperkenankan utang. Apabila pengorbanan utang yang semakin besar, maka tambahan utang tidak diperbolehkan. Tingginya penggunaan tingkat utang (*leverage*) diikuti semakin tinggi harga saham. Namun pada titik tertentu peningkatan utang akan menurunkan nilai

perusahaan karena manfaat yang diperoleh dari penggunaan utang lebih kecil dan menimbulkan adanya risiko kebangkrutan perusahaan.

Timbulnya risiko kebangkrutan sebagai akibat dari semakin besar bunga yang harus dibayar. Para pemegang saham akan merespon negatif terhadap tingginya *leverage*. Menurut Christiawan dan Tarigan (2007: 3): Penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan risiko kebangkrutan perusahaan sehingga manajer akan berusaha menekan *debt* serendah mungkin. Oleh karena itu, perusahaan harus berhati-hari dalam penggunaan utang sebab utang yang semakin meningkat menurunkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Ahmad dan Abdullah (2013) serta Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menunjukkan DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H₃: *Leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Aktivitas operasi perusahaan membutuhkan investasi, baik untuk aset yang bersifat jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Sawir (2005: 14): Rasio aktivitas mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan semua sumber daya yang ada pada perusahaan. Aktivitas perusahaan yang efektif dan efisien dapat memengaruhi kepercayaan investor. Untuk mengukur rasio aktivitas menggunakan *Total Assets Turnover* (TATO). Rasio ini untuk mengetahui apakah jumlah total dari tiap-tiap jenis aktiva seperti yang dilaporkan dalam laporan posisi keuangan terlihat wajar, terlalu tinggi, atau terlalu rendah jika dibandingkan dengan tingkat penjualan dan proyeksinya. Menurut Kasmir (2017: 185): Semakin kecil rasio ini semakin kurang baik, dan sebaliknya. TATO yang positif dan tinggi menunjukkan bahwa dari total aset yang digunakan oleh perusahaan untuk menjalankan operasinya, mampu menghasilkan penjualan yang tinggi bagi perusahaan tersebut. Sebaliknya, TATO yang negatif menunjukkan bahwa dari total aset yang digunakan untuk menjalankan operasinya tidak mampu menghasilkan penjualan yang tinggi, sehingga perusahaan dianggap tidak mampu memanfaatkan total aset yang dimilikinya dalam menjalankan kegiatan operasi untuk meningkatkan penjualan.

Rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas yang ada pada perusahaan. Semakin tinggi tingkat efektivitas yang ada pada perusahaan berarti semakin efektif dalam mengelola aktivitas transaksi yang ada pada perusahaan. Maka semakin tinggi tingkat penjualan suatu perusahaan dan akan menaikkan harga saham perusahaan. Harga saham

ini berkaitan dengan nilai perusahaan. Kondisi ini akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian Marli (2018) yang menyatakan aktivitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Aktvitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Bentuk penelitian yang digunakan adalah penelitian asosiatif dan teknik pengumpulan data menggunakan studi dokumenter. Data yang digunakan yaitu laporan keuangan auditan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017 yang diperoleh dari web resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id). Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia sebanyak 47 Perusahaan. Penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, sehingga didapat sampel sebanyak 34 perusahaan. Teknik analisis data menggunakan SPSS 22 yang terdiri dari analisis statistik deskriptif, pengujian asumsi klasik, analisis regresi linier berganda dan pengujian hipotesis.

PEMBAHASAN

1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil statistik deskriptif dapat dilihat pada Tabel 1 sebagian berikut:

TABEL 1
STATISTIK DESKRIPTIF

Descriptive Statistics

	N	Range	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC	170	45.3977	-1.3733	44.0244	2.959250	4.7123768
ROI	170	.8795	-.2223	.6572	.103814	.1342919
DER	170	102.0069	-31.1754	70.8315	1.089406	6.1185919
TATO	170	2.8210	.2363	3.0573	1.251293	.5442541
Tobin's Q	170	22.8814	.4044	23.2858	3.124009	4.0107745
Valid N (listwise)	170					

Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2018

Tabel 1 menunjukkan perusahaan sampel penelitian rata-rata VAIC sebesar 2,9592 yang berarti perusahaan mampu menciptakan nilai baru dari tiap sumber daya. Perusahaan sampel memiliki rata-rata tingkat pengembalian investasi yang

baik sebesar 0,1038. Perusahaan sampel penelitian rata-rata menggunakan pendanaan dari ekuitas maupun dari utang sebesar 1,0894. Perusahaan sampel penelitian rata-rata mampu menghasilkan penjualan lebih besar dari investasi sebesar 1,2513. Perusahaan sampel memiliki rata-rata nilai pasar yang dihargai 3,1240 lebih tinggi dibandingkan nilai buku aset perusahaan.

2. Uji Asumsi Klasik

Hasil Pengujian asumsi klasik menunjukkan residual berdistribusi normal. Model Regresi juga bebas dari multikolinearitas, heteroskedastisitas dan masalah autokorelasi sehingga dapat dilanjutkan untuk analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis.

3. Analisis Regresi Linear Berganda

Berikut hasil pengujian pada penelitian ini:

TABEL 2
REKAPITULASI HASIL PENGUJIAN

Model	Unstandardized Coefficients			t	R	Adjusted R Square	F
	B	Std. Error					
1 (Constant)	-.066	.102		-.647			
VAIC	.024	.014		1.700			
ROI	17.563	.759		23.146	.931	.862	206.799
DER	-.094	.009		-10.455			
TATO	.929	.206		4.501			

a. Dependent Variable: LAG_Tobinsq
Sumber: Data Olahan SPSS 22, 2019

Tabel 2 menyajikan ringkasan hasil pengujian dengan permodelan regresi. Berdasarkan hasil tersebut, dapat dibuat persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$\text{Tobins' } q = -0,066 + 0,024\text{VAIC} + 17,563\text{ROI} - 0,094\text{DER} + 0,929\text{TATO} + e$$

4. Koefisien Korelasi Berganda dan Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 2, koefisien korelasi (R) sebesar 0,931 menunjukkan hubungan antar variabel dalam penelitian ini sangat kuat dan positif, yang berarti setiap perubahan pada *intellectual capital*, profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas perusahaan pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI memiliki hubungan yang kuat pada perubahan nilai perusahaan. Koefisien determinasi

(Adjusted R Square) sebesar 0,862 menunjukkan kemampuan *intellectual capital*, profitabilitas, *leverage*, dan aktivitas perusahaan dalam menjelaskan perubahan pada nilai perusahaan sebesar 86,2 persen.

5. Hasi Uji F

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai F_{hitung} sebesar 206,799. Hasil ini menunjukkan model regresi layak untuk diajukan dan dapat dianalisis lebih lanjut.

6. Pengujian Hipotesis

a. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 1,700 yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis pertama dalam penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen, Cheng, dan Hwang (2005) serta Soetanto (2019) yang menyatakan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Deep dan Narwal (2014) yang menunjukkan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* tidak berpengaruh dapat dikarenakan investor lebih memerhatikan sumber daya fisik perusahaan daripada sumber daya intelektual perusahaan, sehingga menyebabkan *intellectual capital* tidak memengaruhi keputusan investor. Selain itu, *intellectual capital* yang besar dapat berarti bahwa perusahaan mengeluarkan banyak dana untuk pembiayaan sumber daya intelektual. Apabila hasilnya tidak seimbang dengan dana yang dikeluarkan, maka investor tidak akan mempertimbangkan *intellectual capital* perusahaan dalam melakukan investasi sehingga tidak akan berdampak pada nilai perusahaan.

b. Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 23,146 yang menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan pendapat Harmono (2011: 110) yang menyatakan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang kausalitas terhadap nilai perusahaan. Hubungan kausalitas ini menunjukkan apabila profitabilitas perusahaan meningkat, maka akan memberikan dampak positif terhadap keputusan investor

untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Investor percaya jika berinvestasi pada perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada nilai perusahaan yang naik pula. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sabrin, et al (2016) dan Tui, et al (2016) yang menunjukkan bahwa profitabilitas yang tinggi akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan pada perusahaan tersebut.

c. Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian diperoleh nilai t_{hitung} sebesar -10,455 yang menunjukkan bahwa *leverage* mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga dalam penelitian ini dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan *trade-off theory* yang menyatakan penggunaan utang yang terlalu tinggi oleh suatu perusahaan dari batas optimal maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Jika perusahaan yang memiliki sumber dana internal yang tinggi akan mengurangi penggunaan utang karena penggunaan utang yang tinggi akan meningkatkan risiko dan investor tidak berminat untuk berinvestasi pada perusahaan itu karena dianggap perusahaan itu sangat berisiko. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad dan Abdullah (2013) serta Sujoko dan Soebiantoro (2007) yang menunjukkan tingginya utang yang digunakan oleh perusahaan dapat menurunkan nilai perusahaan.

d. Pengaruh Aktivitas Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian diperoleh nilai t_{hitung} sebesar 4,501 yang menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua dalam penelitian ini dapat diterima. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Marli (2018) yang menyatakan aktivitas perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Tingginya tingkat aktivitas perusahaan yang dimiliki oleh perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor akan prospek perusahaan di masa yang akan datang dan investor lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki tingkat aktivitas perusahaan yang tinggi.

PENUTUP

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, profitabilitas dan aktivitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Saran yang dapat diberikan pada peneliti selanjutnya adalah menggunakan objek penelitian yang berbeda dan menggunakan proksi lain dalam pengukuran *intellectual capital* seperti EVA dan MVA untuk mengetahui dan membandingkan dengan hasil penelitian ini.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Abd Halim dan Nur Adiana Hiau Abdullah. 2013. "Investigation of Optimal Capital Structure in Malaysia: A Panel Threshold Estimation." *Studies in Economics and Finance*, vol. 30, no. 2, pp. 108-117.
- Atmaja, Lukas Setia. 2002. *Manajemen Keuangan*: edisi revisi. Yogyakarta: Andi.
- Chen, Ming-Chin, Shu-Ju Cheng, dan Yuhchang Hwang. 2005. "An Empirical Investigation of The Relationship between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance." *Journal of Intellectual Capital*, vol. 6, no. 2, pp. 159-176.
- Christiawan, Yulius Jogi dan Josua Tarigan. 2007. "Kepemilikan Manajerial: Kebijakan Hutang, Kinerja dan Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, vol. 9, no. 1, hal. 1-8.
- Deep, Raman dan Karam Pal Narwal. 2014. "Intellectual Capital and its Association with Financial Performance: A Study of Indian Textile Sector." *International Journal of Management and Business Research*, vol.4, no.1, pp. 43-54.
- Harmono. 2011 *Manajemen Keuangan: Berbasis Balance Scorecard*. Jakarta: PT Bumi Aksara.
- Kasmir, 2017 *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Raja Grafindo Persada.
- Maditinos, Dimitrios. et all. 2011. "The Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Perfomance." *Journal of Intellectual Capital*, vol.12, no.1, pp. 132-151.
- Marli. 2018. "Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Leverage Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia BEI Periode 2015-2017." *Jurnal Aplkasi Bisnis dan Manajemen*, vol.25, no.2, hal. 135-147.

-
- Prastowo, Dwi D dan Rifka Juliaty. 2008. *Analisis Laporan Keuangan: Konsep dan Aplikasi*, edisi kedua. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan, Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN.
- Prihadi, Toto. 2011. *Analisis Laporan Keuangan: Teori dan Aplikasi*. Jakarta Pusat: PPM Manajemen.
- Sabrin, et al. 2016 “The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange.” *The International Journal of Engineering and Science*, vol.5, no.10, pp. 81-89.
- Sawir, Agnes. 2005. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Gramedia Pustaka Utama.
- Soetanto, Tessa dan Pei Fun Liem. 2019 “Intellectual Capital in Indonesia : Dynamic Panel Approach.”, *Journal of Asia Business Studies*, vol.13, no.2, pp. 240-262.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan: Teori dan Praktik*. Jakarta: Erlangga.
- Sujoko dan Ugy Soebiantoro. 2007. “Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empirik pada Perusahaan Manufaktur dan Non Manufaktur di Bursa Efek Jakarta).” *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*, vol. 9, no. 1, hal. 41-48.
- Tobing, Paul L. 2007. *Knowledge Management: Konsep, Arsitektur dan Implementasi*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Tui, Sutardjo, et al. 2017. “Determinants of Profitability and Firm Value: Evidence from Indonesia Banks.” *IRA-International Journal of Management and Social Sciences*, vol.7, no.1, pp. 84-95.
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Weston J. Fred dan Thomas E. Copeland. 2010. *Manajemen Keuangan*. Tangerang: Binapura Aksara.
- Yuskar dan Dhia Novita. 2014. “Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan di Indonesia.” *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya*, vol.12, no.4, hal. 331-356.