

## **BAB IV**

### **HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

#### **A. GAMBARAN UMUM OBJEK PENELITIAN**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2010-2015. Data yang digunakan adalah data dari laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari situs IDX.co.id.

Berdasarkan data yang diperoleh didapatkan jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010-2015 berjumlah 129 perusahaan. Enam perusahaan tidak melaporkan keuangan secara tetap. Jumlah perusahaan yang tidak memenuhi kriteria ada 69 perusahaan, sehingga jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria ada 54 perusahaan untuk dijadikan sampel. Dalam pengujian asumsi klasik terjadi masalah data yang tidak normal. Hal ini disebabkan karena terdapat *outlier* yang terdapat dari data. Agar data dapat berdistribusi secara normal, *outlier* dihapus dari sampel penelitian. Cara untuk mendeteksi outlier dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *casewise diagnostics*. Hasil pendeksian *outlier* ditemukan *outlier* sebanyak 141. Sehingga jumlah sampel yang diteliti sebanyak 183 perusahaan.

**Tabel 4.1**  
**Sampel Penelitian**

No	Keterangan	
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2010-2015	129
2	Perusahaan manufaktur di BEI yang menyajikan laporan keuangan secara rutin selama tahun 2010-2015	(6)
3	Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam rupiah	(26)
4	Perusahaan yang tidak mengalami defisiensi modal dan kerugian pada periode 2010-2015	(41)
5	Modal intelektual dan nilai perusahaan tidak negatif	(2)
6	Jumlah sampel 54 X 6	324
7	Outlier	141
8	Jumlah Sampel	183

Untuk mendeskripsikan dan menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian digunakan analisis statistik deskriptif yang menggambarkan nilai minimum, maksimum, mean dan std. deviation dari variabel ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi, modal intelektual dan nilai perusahaan.

**Tabel 4.2**  
**Tabel Statistik Deskriptif**

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Ukuran Perusahaan	183	78200046845	4270275000000	1018862084842,34	841483951706,51
Struktur Modal	183	2,4851	515,2418	95,022698	87,0723086
Profitabilitas	183	,1588	46,7760	12,079242	8,7536857
Kepemilikan Manajerial	183	,0000	25,6198	2,661772	5,9547837
Keputusan Investasi	183	,5575	382,5000	14,054676	28,6669596
Modal Intelektual	183	4,2809	209,4290	39,573316	31,9278354
Nilai Perusahaan	183	36209291155	7955493010773	1151859069670,07	1070851163093,81
Valid N (listwise)	183				

Tabel di atas menunjukkan hasil statistik deskriptif dari setiap variabel yang diteliti.

1. Variabel pertama dalam analisis deskriptif ini adalah ukuran perusahaan (UP), tabel di atas menunjukkan variabel ini memiliki nilai minimum 78.200.046.845 dan maksimum 4.270.275.000.000 dengan nilai rata-rata 1.018.862.084.842,34 dan dengan standar deviasi sebesar 841.483.951.706,51. Ukuran perusahaan terendah yaitu perusahaan LMSH pada tahun 2010 dan tertinggi perusahaan AMFG pada tahun 2015.
2. Variabel kedua dalam analisis ini adalah Struktur Modal (SM) yang dihitung dari presentase perbandingan antara jumlah kewajiban dengan jumlah ekuitas. Tabel di atas menunjukkan struktur modal memiliki nilai

minimum 2,48 dan nilai maksimum 515,24 dengan nilai rata-rata 95,02 dan dengan standar deviasi sebesar 87,07. Struktur modal terendah yaitu perusahaan INDS pada tahun 2014 dan tertinggi perusahaan INAI pada tahun 2014.

3. Variabel ketiga dalam analisis ini adalah Profitabilitas (PROF) yang dihitung dari presentase perbandingan antara laba bersih terhadap ekuitas. Tabel di atas menunjukkan nilai minimum 0,15 dan nilai maksimum 46,77 dengan nilai rata-rata 12,07 dan dengan standar deviasi sebesar 8,75. Profitabilitas terendah dimiliki oleh perusahaan UNIT pada tahun 2015 dan tertinggi perusahaan MERK untuk tahun 2011.
4. Variabel keempat dalam analisis ini adalah Kepemilikan Manajerial (KM) yang dihitung melalui persentase dari kepemilikan saham yang dimiliki manajemen terhadap total saham beredar. Tabel di atas menunjukkan nilai minimum 0 dan maksimum 25,61 dengan nilai rata-rata 2,66 dan dengan standar deviasi sebesar 5,95. Kepemilikan manajerial tertinggi adalah perusahaan LMSH pada tahun 2013.
5. Variabel kelima dalam analisis deskriptif ini adalah Keputusan Investasi (KI) yang dihitung dengan presentase dari perbandingan Harga Saham terhadap EPS. Tabel di atas menunjukkan nilai minimum 0,55 dan maksimum 382,5 dengan nilai rata-rata 14,05 dengan standar deviasi sebesar 28,66. Keputusan investasi terendah yaitu perusahaan IGAR pada tahun 2014, sedangkan tertinggi yaitu PYFA tahun 2011.

6. Variabel keenam dalam analisis deskriptif ini adalah Modal Intelektual (IC) yang dihitung dengan total VACE, VAHU dan STVA. Tabel di atas menunjukkan variabel ini memiliki antara minimum 4,28 dan maksimum 209,42 dengan nilai rata-rata 39,57 dengan standar deviasi sebesar 31,92. Modal intelektual terendah yaitu PYFA tahun 2013, sedangkan modal intelektual tertinggi oleh CEKA pada tahun 2014.
7. Variabel ketujuh dalam analisis ini adalah nilai perusahaan (NP) yang dihitung dengan jumlah kapitalisasi pasar, total hutang dan kas. Tabel di atas menunjukkan variabel ini memiliki nilai minimum 36.209.291.155 dan maksimum 7.955.493.010.773 dengan nilai rata-rata 1.151.859.069.670,07 dengan standar deviasi sebesar 1.070.851.163.093,81. Nilai perusahaan terendah yaitu LMSH tahun 2015, sedangkan nilai perusahaan tertinggi yaitu PYFA pada tahun 2011.

## B. UJI KUALITAS DATA

Untuk menguji kualitas data dari hasil penelitian harus memenuhi uji asumsi klasik. Pengujian asumsi klasik dalam model persamaan ini meliputi uji normalitas, uji autokolerasi, uji multikolonieritas dan uji heterokedastisitas.

### 1. Uji Normalitas

Untuk menguji apakah data berdistribusi secara normal atau tidak maka digunakan uji normalitas data dengan menggunakan *kolmogorov-smirnov*.

Data dikatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi  $> 0,05$ .

**Tabel 4.3**

### Uji Normalitas Data

#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		183
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0007885
	Std. Deviation	347996499473,2213
Most Extreme Differences	Absolute	,065
	Positif	,065
	Negatif	-,036
Test Statistic		,065
Asymp. Sig. (2-tailed)		,058 <sup>c</sup>

Berdasarkan hasil pengujian di atas terlihat bahwa untuk model penelitian dengan nilai perusahaan sebagai variabel dependen menunjukkan nilai asymp sig. (2-tailed) 0,058. Nilai asymp. Sig. (2-tailed) ini lebih tinggi dari 0,05 yang berarti bahwa residual pada penelitian ini berdistribusi normal.

## 2. Uji Autokolerasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Dalam penelitian ini uji autokorelasi dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson*. Jika nilai *Durbin-Watson* diantara nilai batas ( $du$ ) dan  $4-du$  maka dikatakan tidak terjadi autokorelasi yaitu  $du < d < 4-du$ . Untuk melihat nilai  $du$  dilihat dari tabel durbin watson dengan  $N$  183 dan  $K$  6

**Tabel 4.4**

### Uji Auto Korelasi

#### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,946 <sup>a</sup>	,894	,891	35387854702 2,31586	2,021

a. Predictors: (Constant), Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

b. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil di atas menunjukkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,021 dan nilai  $du$  sebesar 1,8262 dan  $4-du$  sebesar 2,1738. Dapat dilihat bahwa tidak terjadi autokorelasi karena  $1,8262 < 2,021 < 2,1738$ .

### 3. Uji Multikolonieritas

Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi memiliki korelasi antara variabel independen atau tidak. Syarat Regresi seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui model regresi mengandung multikolonieritas atau tidak menggunakan *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*. Dikatakan tidak terjadi multikolonieritas apabila nilai *Tolerance*  $> 0,10$  dan *VIF*  $< 10$ .

**Tabel 4.5**

#### Uji Multikolonieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	Ukuran Perusahaan	,778	1,285
	Struktur Modal	,947	1,056
	Profitabilitas	,932	1,073
	Kepemilikan Manajerial	,807	1,239
	Keputusan Investasi	,936	1,069
	Modal Intelektual	,887	1,127

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian tersebut menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi dan modal intelektual memiliki nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai *VIF*  $< 10$ , maka dapat dikatakan bahwa model penelitian tidak terjadi multikolonieritas.



#### 4. Uji Heterkedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual suatu pengamatan ke pengamatan lain. Untuk menuji heteroskedastisitas dalam penelitian ini menggunakan uji *park*. Jika nilai sig > 0,05 maka model regresi terbebas dari masalah heterokedastisitas.

**Tabel 4.6**

#### Uji Heteroskedastisitas

Coefficients <sup>a</sup>		
Model		Sig.
1	(Constant)	,000
	Ukuran Perusahaan	,122
	Struktur Modal	,501
	Profitabilitas	,473
	Kepemilikan Manajerial	,605
	Keputusan Investasi	,393
	Modal Intelektual	,789

a. Dependent Variabel: LN\_RES

Berdasarkan hasil pengujian di atas menunjukkan bahwa variabel independen yang terdiri dari ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi dan modal intelektual memiliki nilai sig. lebih besar dari 0,05. Dapat disimpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

### C. HASIL PENELITIAN

#### 1. Uji Koefisien Determinasi

Untuk mengukur seberapa kemampuan variabel independen (ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi dan modal intelektual) mempengaruhi variabel dependen (nilai perusahaan) digunakan uji koefisien determinasi. Variabel dikatakan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen apabila besarnya *Adjusted R2 Square* lebih besar dari 0 (nol).

**Tabel 4.7**

#### Uji Koefisien Determinasi

**Model Summary**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,946 <sup>a</sup>	,894	,891	353878547022,31

a. Predictors: (Constant), Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel koefisien determinasi di atas besarnya *Adjusted R Square* adalah 0,894. Hasil perhitungan di atas ini berarti bahwa kemampuan variabel independen (ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, kepemilikan manajerial dan modal intelektual) mampu dalam menjelaskan variasi perubahan variabel dependen (nilai perusahaan) sebesar 89,1% sedangkan sisanya 10,9% (100%-89,1%) dijelaskan oleh variabel lain diluar model regresi yang dianalisis.

## 1. Uji F

Pengujian ini digunakan untuk menguji variabel independen secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen dalam model regresi.

**Tabel 4.8**

### Uji F

#### ANOVA<sup>a</sup>

Model	Df	F	Sig.
1 Regression	6	248,427	,000 <sup>b</sup>
Residual	176		
Total	182		

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Modal Intelektual, Kepemilikan Manajerial, Keputusan Investasi, Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai uji F signifikansi yaitu  $0,000 < 0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, kepemilikan manajerial dan modal intelektual secara bersama-sama (simultan) mampu menjelaskan pengaruhnya terhadap variabel dependen (nilai perusahaan).

## 2. Uji t

Uji t di gunakan untuk menguji apakah masing-masing variabel independen yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, keputusan investasi, kepemilikan manajerial dan modal intelektual berpengaruh terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

**Tabel 4.9**  
**Uji t**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients	Sig.
	B	
1 (Constant)	-28510633877254,13	,000
Ukuran Perusahaan	1055608330485,87	,000
Struktur Modal	-999896955,81	,001
Profitabilitas	48312585613,93	,000
Kepemilikan Manajerial	41932295209,47	,000
Keputusan Investasi	24201721332,04	,000
Modal Intelektual	-3196627573,36	,000

a. Dependent Variabel: Nilai Perusahaan

a. Pengujian Hipotesis 1

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi ukuran perusahaan sebesar 1.055.608.330.485,87. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel ukuran perusahaan memiliki arah positif. Nilai sig menunjukkan  $< 0,05$  yaitu 0,000 artinya bahwa variabel ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

b. Pengujian Hipotesis 2

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi struktur modal sebesar -999.896.955,81. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel struktur modal memiliki arah negatif. Nilai sig menunjukkan  $< 0,05$  yaitu 0,001 artinya bahwa variabel struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua yang menyatakan struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan diterima.

c. Pengujian Hipotesis 3

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi profitabilitas sebesar 48.312.585.613,93. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel profitabilitas memiliki arah positif. Nilai sig menunjukkan  $< 0,05$  yaitu 0,000 artinya bahwa variabel profitabilitas mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

c. Pengujian Hipotesis 4

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi kepemilikan manajerial sebesar 41.932.295.209,47. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel kepemilikan manajerial memiliki arah positif. Nilai sig menunjukkan  $<0,05$  yaitu 0,000 artinya bahwa variabel kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

d. Pengujian Hipotesis 5

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi keputusan investasi sebesar 24.201.721.332,04. Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel keputusan investasi memiliki arah positif. Nilai sig menunjukkan  $< 0,05$  yaitu 0,000 artinya bahwa variabel keputusan investasi mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima yang menyatakan keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima.

e. Pengujian Hipotesis 6

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi modal intelektual sebesar  $-3.196.627.573,36$ . Hal ini menunjukkan arah koefisien dari variabel modal intelektual memiliki arah negatif. Nilai sig menunjukkan  $< 0,05$  yaitu  $0,000$  artinya bahwa variabel modal intelektual berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak.

**Tabel 4.10**

**Ringkasan Hipotesis**

No	Hipotesis	Hasil
1	Ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
2	Struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
3	Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
4	Kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
5	Keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Diterima
6	Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan	Ditolak

## **D. Pembahasan**

### **1. Hubungan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Prasetyorini (2013), Sujoko & Soebiantara (2007), Pramana & Mustanda (2016) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dilihat dari besarnya total aset perusahaan. Perusahaan yang berukuran besar dapat dengan mudah mendapatkan dana ke pasar modal. Karena kemudahannya berarti perusahaan berkesempatan mampu menghasilkan laba dan berekspansi lebih besar lagi dibandingkan perusahaan berukuran kecil. Berdasarkan teori signal bahwa sinyal yang diberikan perusahaan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik sehingga ukuran bisa memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

### **2. Hubungan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian struktur modal terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati *et al* (2015), Khairudin & Tanto (2015), Dewi & Wirajaya (2013)



Berdasarkan *trade off teori* pengaruh negatif struktur modal karena dengan peningkatan hutang akan mengurangi pendapatan perusahaan karena menimbulkan beban. Penggunaan hutang yang semakin besar akan meningkatkan resiko perusahaan tidak mampu membayar hutang, sehingga resiko kebangkrutan semakin tinggi. Investor akan lebih berhati-hati pada perusahaan yang memiliki rasio hutang tinggi. Hal ini membuktikan *trade off teori* bahwa penggunaan hutang yang terlalu tinggi atau melebihi batas akan menurunkan nilai perusahaan.

### 3. Hubungan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian profitabilitas terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Apsari *et al* (2015), Mardiyati *et al* (2012), Dewi & Wirajaya (2013).

Berdasarkan teori signal profitabilitas yang tinggi dapat menarik investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut. Hal ini karena profitabilitas yang tinggi akan meningkatkan pengembalian atas laba yang ditanamkan oleh investor. Profitabilitas yang tinggi akan memberikan sinyal bahwa perusahaan dapat berkembang baik untuk kedepannya. Ketertarikan investor untuk menanamkan modalnya, menyebabkan harga saham perusahaan naik sehingga nilai perusahaan akan naik.

#### 4. Hubungan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan Sofyaningsih & Hardiningsih (2011), Kurniawati *et al* (2015) dan Anita & Yulianto (2016).

Berdasarkan agensi teori bahwa kepemilikan manajerial disuatu perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini karena kepemilikan manajerial dapat mengurangi perbedaan kepentingan antara pihak manajerial dan investor. Tanpa adanya kepemilikan manajerial pihak manajerial akan bertindak sesuai dengan keinginannya dengan mencari keuntungan sendiri tanpa mempertimbangkan keuntungan untuk pemegang saham. Dengan adanya kepemilikan manajerial pihak manajerial akan berhati-hati dalam pembuatan keputusan karena dapat mempengaruhi hasil investasinya, hal ini akan meningkatkan nilai perusahaan.

#### 5. Hubungan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian keputusan investasi terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa keputusan investasi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Rahmawati *et al* (2015), Afzal & Rohman (2012).

Hasil ini sesuai dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa pengeluaran untuk investasi memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan dan prospek perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga

meningkatkan harga saham yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Investasi perusahaan yang bagus dan prospek pertumbuhan perusahaan yang bagus dapat dilihat dari tingginya *Price Earnings Ratio* (PER) sehingga para investor akan tertarik, pada perusahaan yang memiliki PER tinggi. Permintaan saham pada perusahaan yang memiliki PER tinggi akan membuat para investor menghargai nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya, sehingga nilai perusahaan akan ikut tinggi.

#### 6. Hubungan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian modal intelektual terhadap nilai perusahaan diperoleh bahwa modal intelektual berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Randa & Solon (2012), Sudibya & Restuti (2014), Fauzia (2016) yang menyatakan modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan teori signal segala pengetahuan dari sumber daya dan teknologi yang dimiliki perusahaan merupakan kekayaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini tidak terbukti, kemungkinan karena biaya yang ditimbulkan dalam pengelolaan sumber daya organisasi, teknologi lebih besar dari manfaat yang ditimbulkan dan menyebabkan turunya nilai perusahaan. Selain itu kemungkinan karena para investor belum terlalu mementingkan besar kecilnya modal intelektual perusahaan, serta tidak bisa diukur secara akurat karena modal intelektual merupakan

aset tidak berwujud. Belum adanya peraturan tentang pengukuran modal intelektual. Faktor-faktor tersebut yang berpengaruh pada turunnya nilai perusahaan.

#### 7. Pembahasan Keseluruhan Hipotesis

Hasil pengujian dari ke enam hipotesis yaitu ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial, keputusan investasi dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan menghasilkan 6 hipotesis berpengaruh signifikan terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Lima hipotesis yang diterima adalah ukuran perusahaan, struktur modal, profitabilitas, kepemilikan manajerial dan keputusan investasi. Satu hipotesis ditolak yaitu modal intelektual karena berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Nilai perusahaan yang naik dikarenakan perusahaan memiliki rasio keuangan yang baik seperti dalam profitabilitas yang besar ukurannya perusahaan yang besar dan dapat mengelola hutang perusahaan dengan baik, hal ini tidak terlepas dari pengelolaan pihak manajerial dengan baik. Ukuran perusahaan yang semakin besar menyebabkan naiknya nilai perusahaan, hal ini karena kemudahan-kemudahan dari perusahaan berukuran besar seperti kemudahan mendapatkan modal. Penggunaan hutang yang semakin tinggi akan menyebabkan turunnya nilai perusahaan hal ini karena akan memperbesar resiko perusahaan tidak mampu membayar hutang tersebut.

Perusahaan yang menghasilkan profit yang besar akan direspon baik oleh investor dan hal ini dapat meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang besar akan cenderung memaksimalkan nilai perusahaan karena kesamaan tujuan. Perusahaan yang mampu memaksimalkan faktor faktor tersebut akan direspon baik oleh investor dan akan menyebabkan besarnya keputusan investasi yang dilakukan oleh investor. Satu hipotesis berpengaruh tetapi memiliki pengaruh negatif yaitu modal intelektual hal ini kemungkinan karena biaya yang ditimbulkan lebih besar dari manfaat yang diperoleh.