

# KORELASI

Konferensi Riset Nasional Ekonomi, Manajemen, dan Akuntansi

Volume 2, 2021 | hlm. 538 - 551

## DETERMINAN *COMPANY VALUE* PADA SEKTOR PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BEI

Natasya Widya Utomo Putri<sup>1\*</sup>, Dewi Cahyani Pangestuti<sup>2</sup>, Sri Murtatik<sup>3</sup>

<sup>1</sup>natasyawidya@upnvj.ac.id, <sup>2</sup>dewichepe@upnvj.ac.id, <sup>3</sup>sri.murtatik@upnvj.ac.id

\* Penulis Korespondensi

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menilai pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan *Intellectual Capital* terhadap *Company Value*. Dimana populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dengan menggunakan metode *slovin sampling*, diperoleh 44 perusahaan pertambangan dengan periode empat tahun penelitian memperoleh 176 unit sampel. Teknik analisis data menggunakan Analisis Regresi Data Panel melalui dukungan program *Eviews 11* dengan tingkat signifikansi 5%. Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa Profitabilitas yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap *Company Value*, Risiko Bisnis diukur dengan *Business Risk* (BRISK) berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap *Company Value*, dan *Intellectual Capital* yang diukur dengan *Value Added Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) tidak berpengaruh terhadap *Company Value*.

**Kata Kunci** : Profitabilitas; Risiko Bisnis; *Intellectual Capital*; *Company Value*.

### Abstract

*The purposes of this research are to assess the effect of Profitability, Business Risk, and Intellectual Capital on Company Value. The population is all companies which engaged in the field of mining sector listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). By using Slovin sampling, obtained 44 mining companies with research period of four years to obtain 176 sampel units. Data analysis has been carried out by using panel data regression analysis with Eviews 11 and significant level 5%. The result of this research show that Profitability as measured by Return on Equity (ROE) does not give any influence to the Company Value, Business Risk as measured by Business Risk (BRISK) give positive influence to the Company Value, and Intellectual Capital as measured by Value Added Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>) does not give any influence to the Company Value.*

**Keywords** : Profitability; Business Risk; *Intellectual Capital*; *Company Value*.

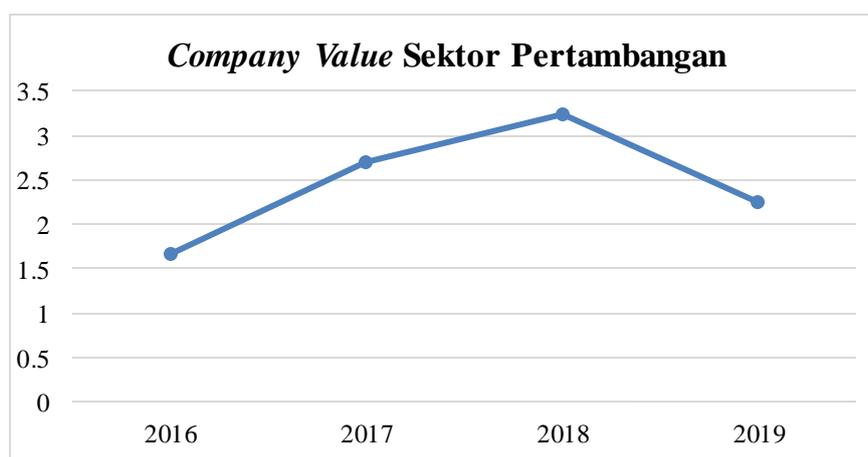
## PENDAHULUAN

Dalam rangka meningkatkan kesejahteraan dari para pemegang saham, perusahaan perlu mencapai dan mempertahankan *company value* yang dimiliki melalui pemanfaatan sumber daya yang dimiliki (Khan, 2020 hlm.74). Nilai perusahaan menjadi informasi yang sangat krusial, baik bagi investor maupun perusahaan itu sendiri. Bagi perusahaan, informasi terkait *company value* dapat mengukur seberapa efisien dari kinerja manajemen dan capaian tujuan yang ingin dituju, serta bagi pihak eksternal, seperti investor, peningkatan *company value* merupakan elemen yang digunakan untuk menentukan keputusan investasi kepada suatu perusahaan.

Di Indonesia, perusahaan terbagi ke dalam berbagai sektor yang berbeda. Mengacu pada Bursa Efek Indonesia (BEI), terdapat sembilan sektor utama yang mengelompokkan perusahaan berjalan di Indonesia, salah satu yang menjadi perhatian saat ini adalah sektor pertambangan. Pada tahun 2019, sektor ini mencatat pertumbuhan negatif sebesar 12,83%. Adapun Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan laju pertumbuhan sektor pertambangan dan penggalian mengalami penurunan secara tahunan, yakni sebesar -2,75% YoY (*year-on-year*) pada kuartal II/2020, sedangkan turun sebesar 3,75% QoQ (*quarter-on-quarter*) dibandingkan kuartal I/2020. Di sisi lain, sektor pertambangan merupakan salah satu sektor dengan kontribusi terbesar pada Produk Domestik Bruto (PDB) di Indonesia, sehingga perubahan kecil dapat berdampak besar pada pertumbuhan ekonomi nasional.

Melemahnya sektor pertambangan juga ditandai dengan adanya penurunan terhadap *company value* dari tahun ke tahun. *Company value* atau disebut juga sebagai nilai perusahaan diartikan sebagai impresi investor terhadap suatu kinerja perusahaan yang umumnya dihubungkan dengan harga saham, atau semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula nilai dari suatu perusahaan (Darmanto & Ardiansari, 2017 hlm. 449). Adapun berikut data *company value* sektor pertambangan selama 4 (empat) periode terakhir yang diukur menggunakan rasio *Price Book Value* (PBV):

Gambar 1. Perbandingan *Company Value* Sektor Pertambangan Periode 2016-2019



Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (2020)

Dari grafik di atas, tergambar bahwa sektor pertambangan mengalami kenaikan dan penurunan *company value*. Seperti pada periode 2016-2017 dimana sektor ini meningkat sebesar 60% dari PBV sebelumnya yang sebesar 1,67 menjadi 2,7. Kemudian periode 2017-2018, terjadi kenaikan sebesar 20% dari sebelumnya 1,72 menjadi 1,87. Sedangkan, di periode terakhir justru mengalami penurunan sebesar 30%. Penurunan dan kenaikan dari

*company value* bukanlah informasi yang diharapkan, karena hal tersebut maka permasalahan ini perlu diteliti lebih lanjut.

Adanya perubahan terkait *company value* dapat disebabkan oleh berbagai faktor yang memengaruhinya. Penelitian terdahulu telah mencoba mengamati determinan dari *company value* untuk melihat pengaruhnya terhadap pergerakan *value* suatu perusahaan. Pertama adalah Profitabilitas atau dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan selama jangka waktu tertentu. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Indriyani (2017), Suwardika & Mustanda (2017), dan Putra (2017) yang menunjukkan adanya pengaruh positif antara probabilitas dengan *company value*. Sedangkan menurut Tarima dkk. (2016) menemukan bahwa tidak adanya pengaruh antara profitabilitas dengan *company value*.

Faktor kedua adalah Risiko Bisnis. Risiko bisnis merupakan risiko yang timbul akibat ketidakpastian pendapatan yang diukur melalui satuan *Business Risk* (BRISK). Penelitian yang dilakukan oleh Anggraeni dkk.(2018), Bandanuji & Khoiruddin (2020), dan Rahayu (2020) menunjukkan adanya pengaruh negatif antara risiko bisnis dengan *company value*. Di sisi lain, penelitian oleh Saraswathi dkk. (2016) dan Irawati & Komariyah (2019) menghasilkan risiko bisnis berpengaruh positif terhadap *company value*.

Ketiga adalah *Intellectual Capital*. *Intellectual Capital* dapat diartikan sebagai seperangkat aset tak berwujud, seperti riset, pengembangan, keahlian, dan wawasan yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Gomes (2019), Septiani dkk. (2019), Yustyarani (2020), dan Salvi dkk. (2020) menyatakan adanya pengaruh antara *intellectual capital* dengan *company value*. Namun, hal tersebut tidak sejalan dengan penelitian oleh Lestari (2016), Hatane dkk. (2017), Subaida dkk. (2018), dan Kadim dkk. (2020) yang menyebutkan bahwa tidak adanya pengaruh antara *intellectual capital* dengan *company value*.

Berdasarkan pemaparan yang telah diungkapkan di atas, maka dapat dirumuskan masalah bahwa: apakah Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan *Intellectual Capital* berpengaruh secara parsial terhadap *Company Value*? Adapun tujuan penelitian yang hendak dicapai adalah untuk mengetahui pengaruh antara Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan *Intellectual Capital* terhadap *Company Value*.

## **TINJAUAN PUSTAKA**

### ***Signaling Theory dan Company Value***

*Signaling theory* umumnya digunakan untuk memahami perbedaan informasi antara dua pihak, *signaler* dan *receiver* dalam berbagai konteks bisnis dan kehidupan organisasi (Taj, 2016 hlm.1). Pertama kali dikemukakan Spence pada tahun 1973, *signaling theory* menjelaskan bagaimana perusahaan mengirim sinyal kepada para pemegang kepentingan melalui sumber-sumber seperti laporan keuangan (Priyadi, 2018, hlm. 5). Laporan keuangan sangat krusial dikarenakan penggunaannya sebagai sumber utama yang menggambarkan kondisi perusahaan. Dengan informasi performa perusahaan yang baik, maka investor dan kreditur menganggap hal tersebut sebagai sinyal positif dan akan mudah untuk menentukan investasi serta meningkatkan *company value*, akan tetapi sebaliknya, apabila perusahaan menunjukkan sinyal yang tidak baik, akan diinterpretasikan sebagai sinyal negatif bagi para *stakeholder* yang dapat berdampak pada penurunan *company value* (Putri dkk., 2020 hlm. 1096).

### ***Resource Based Theory dan Company Value***

*Resource based theory* merupakan teori yang membahas keterkaitan perusahaan dengan sumber daya yang dimilikinya (Burvill dkk., 2018). Radjenovic & Kristic (2017, hlm. 130) menjelaskan bahwa *Resource Based Theory* (RBT) menerangkan penyelarasan sumber daya dan kapabilitas untuk memenangkan pasar, yang menggambarkan perusahaan sebagai unit dengan heterogenitas dari sumber dayanya. RBT mengasumsikan perusahaan yang bersaing memiliki sumber daya yang berbeda satu sama lain, dimana nantinya akan digunakan untuk memenuhi kebutuhan eksternal sebaik-baiknya dan akan meningkatkan *company value* secara keseluruhan (Burvill dkk., 2018).

### ***Profitabilitas dan Company Value***

Thaib & Dewantoro (2019, hlm. 33) menyatakan profitabilitas sebagai kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan laba, dimana laba adalah ukuran dari kinerja perusahaan. Ketika perusahaan menunjukkan adanya peningkatan profit atau laba, maka seringkali disebabkan karena adanya efisiensi dari manajemen yang menghasilkan kinerja lebih baik. Profitabilitas yang tinggi, sebagai salah satu ukuran menilai kinerja perusahaan, menunjukkan prospek perusahaan yang cerah di masa depan, akan ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dalam pertimbangannya mengambil keputusan investasi dalam suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat investasi maka akan juga berdampak pada peningkatan *company value* (Sasmita dkk., 2020 hlm. 436).

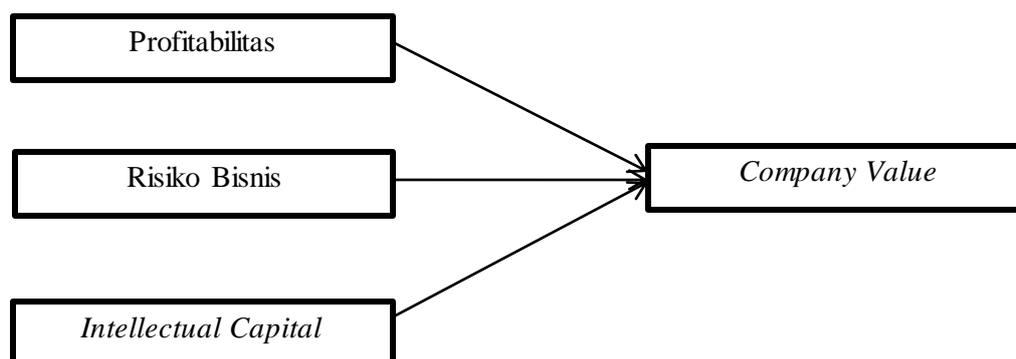
### ***Risiko Bisnis dan Company Value***

Menurut Hartomo & Darajati (2015, hlm. 5), risiko bisnis diartikan sebagai suatu ketidakpastian di dalam proyeksi pengembalian modal yang ditanamkan di perusahaan. Dalam hubungannya dengan *company value*, risiko bisnis memegang kendali terhadap fluktuasi profitabilitas di waktu yang akan datang. Risiko bisnis berhubungan erat pada daur hidup perusahaan, kemampuan perusahaan melunasi utang, dan minat investor menanamkan modal, serta memengaruhi kemampuan perusahaan untuk memperoleh dana dalam menjalankan operasionalnya (Primantara & Dewi, 2016 hlm. 2708). *Company value* yang memiliki risiko bisnis tinggi juga akan menurun di mata investor, terutama saat investor menyadari adanya potensi kebangkrutan. Pada akhirnya, aset yang dimiliki perseroan dijual untuk menyelesaikan hutang yang besar dibandingkan untuk mengembalikan nilai saham yang diinvestasikan pemegang saham (Bandanuji & Khoiruddin, 2020 hlm. 202).

### ***Intellectual Capital dan Company Value***

Secara definisi, *intellectual capital* menurut *Society of Management Accountant Canada* (SMAC) dalam Sudarno (2015, hlm. 164) sebagai pengetahuan yang dimiliki sumber daya manusia yang ada dalam perusahaan dan menghasilkan keuntungan di masa depan. *Intellectual Capital* juga dapat diartikan sebagai wawasan perusahaan yang digunakan dalam proses bisnis untuk menciptakan suatu nilai tambah bagi organisasi (Septiani dkk., 2019 hlm. 62). Ni & Cheng (2019) menyebutkan bahwa inovasi dari *intellectual capital* mengarahkan kepada pemaksimalan profit, pertumbuhan ekonomi, dan kesejahteraan. Inovasi terhadap *Intellectual Capital* membantu perusahaan untuk mengeksplorasi keunggulan kompetitif yang mampu meningkatkan *company value* secara keseluruhan.

### Model Penelitian Empirik



Gambar 2. Kerangka Pemikiran

### Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, dan paradigma di atas, maka hipotesis penelitian dapat diuraikan sebagai berikut:

H<sub>1</sub> : Profitabilitas berpengaruh pada *Company Value*

H<sub>2</sub> : Risiko Bisnis berpengaruh pada *Company Value*

H<sub>3</sub> : *Intellectual Capital* berpengaruh pada *Company Value*

## METODOLOGI PENELITIAN

### Populasi dan Sampel

Adapun populasi dari penelitian ini adalah seluruh perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode 2016-2019. Sehingga besaran populasi yang dapat dihitung dari kriteria tersebut adalah sejumlah 50 perusahaan. Dengan menggunakan teknik *slovin sampling* maka sampel yang didapatkan pada penelitian dengan periode 2016 – 2019 adalah sebesar 44 perusahaan. Berikut adalah perhitungannya:

$$n = \frac{N}{1 + N(e)^2}$$

$$n = \frac{50}{1 + 50(0,05)^2}$$

$$n = 44,4 \text{ atau } 44 \text{ sampel}$$

### Pengukuran Variabel

#### Variabel Dependen (Y) :

*Company Value* diartikan sebagai keadaan dimana investor memiliki persepsi yang positif terkait kinerja perusahaan dan tercermin dari *return* yang optimal sehingga tingkat kemakmuran yang diterima oleh pemegang saham semakin besar. *Company Value* diukur dengan rasio *Price Book Value* (PBV), yaitu:

$$\text{Price Book Value} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

### **Variabel Independen (X):**

a. Profitabilitas

Profitabilitas dapat diartikan sebagai suatu kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba atau keuangan dalam periode tertentu. Diukur dengan menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE), yaitu:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

b. Risiko Bisnis

Risiko bisnis dapat didefinisikan sebagai suatu risiko yang dihadapi oleh perusahaan disebabkan adanya ketidakpastian profitabilitas. Risiko bisnis dapat diukur dengan satuan *Business Risk* (BRISK), yaitu:

$$BRISK = \text{Ln}(\sigma EBIT)$$

c. *Intellectual Capital*

Secara umum, *intellectual capital* mencakup informasi, sumber daya, dan pengetahuan yang dapat diterapkan oleh perusahaan dalam rangka menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan yang dapat meningkatkan *company value* secara keseluruhan. *Intellectual Capital* dapat diukur dengan satuan VAIC™ sebagai berikut:

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

### **Teknik Pengumpulan Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Penelitian ini bersumber dari laporan keuangan secara tahunan atau *annual*, terdiri dari neraca dan laporan laba rugi terkait yang berhubungan dengan variabel penelitian. Data diperoleh melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia, yaitu [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs perusahaan sektor pertambangan yang hendak diteliti.

### **Teknik Analisis Data**

Adapun teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan bantuan program *Microsoft Excel* 2010 dan *Eviews* 11. Selain itu, peneliti menggunakan metode dalam analisis data yaitu analisis regresi data panel. Analisis regresi data panel melibatkan kombinasi data *cross-section* dan *time series*, dan dalam penelitian ini menggunakan sampel data perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016 hingga 2019.

### **Statistik Deskriptif**

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menggambarkan data yang terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang menggeneralisir (Sugiyono, 2015 hlm. 207). Adapun dari penelitian ini, data yang diperlukan adalah *Company Value* (PBV), Profitabilitas (ROE), Risiko Bisnis (BRISK), dan *Intellectual Capital* (VAIC™).

### **Metode Analisis Regresi Data Panel**

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel, dimana data panel merupakan kombinasi dari data *cross section* dan data *time series*. Data *cross section* merupakan data yang dikumpulkan dari beberapa perusahaan, sedangkan data *time series* merupakan data terkait perusahaan dalam beberapa jangkauan waktu. Berikut adalah bentuk umum regresi data panel:

$$Y_{it} = \beta_0 + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \mu_{it}$$

$Y_{it}$  = *Company Value*

$X_1$  = Profitabilitas

$X_2$  = Risiko Bisnis

- $X_3$  = *Intellectual Capital*  
 $B$  = Konstanta  
 $\beta_{1,2,3}$  = Koefisien  
 $i$  = Nama Perusahaan  
 $t$  = Periode Waktu  
 $\mu_{it}$  = *Error term*

**Uji Hipotesis**

Dalam penelitian ini, pengujian hipotesis menggunakan Uji Parsial ( Uji t ) dan Uji Koefisien Determinasi ( $R^2$ ).

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**Deskripsi Objek Penelitian**

Penelitian ini menggunakan objek yaitu perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016 hingga 2019. Mengacu situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), terdapat 50 perusahaan dari sektor pertambangan yang terdaftar selama tahun penelitian. Jumlah sampel dalam penelitian ini ditentukan melalui rumus Slovin dan terdapat 44 sampel perusahaan yang dilibatkan dalam penelitian.

**Statistik Deskriptif**

Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan aplikasi *Eviews 11*, diperoleh hasil perhitungan sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif *Eviews 11*

|              | <b>PBV</b> | <b>ROE</b> | <b>BRISK</b> | <b>VAIC™</b> |
|--------------|------------|------------|--------------|--------------|
| Mean         | 3.408409   | 8.550290   | 25.32475     | 2.258091     |
| Median       | 1.075000   | 5.380000   | 25.64800     | 2.572500     |
| Maximum      | 51.48000   | 84.70000   | 29.40600     | 69.60300     |
| Minimum      | -3.670000  | -58.04000  | 0.000000     | -124.3080    |
| Std. Dev.    | 7.734648   | 21.95782   | 2.723997     | 13.32706     |
| Observations | 176        | 176        | 176          | 176          |

Sumber: Data diolah (2020)

Adapun interpretasi dari hasil statistik deskriptif di atas, yaitu:

a. Variabel *Company Value* (PBV)

Rata-rata *company value* dari perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016 hingga 2019 adalah sebesar 3,408409. Adapun untuk nilai PBV terendah dimiliki oleh perusahaan Apexindo Pratama Duta Tbk. (APEX) dengan -3,670000 di tahun 2018. Standar deviasi dari variabel *company value* menunjukkan angka 7,734648, lebih besar dibandingkan nilai rata-rata (*mean*), menunjukkan bahwa terdapat kesenjangan antara data PBV yang telah diolah.

b. Variabel Profitabilitas (ROE)

Adapun berdasarkan tabel 1, dimana nilai rata-rata dari ROE ke 44 perusahaan sebesar 8,550290. Tercatat bahwa ROE terendah dimiliki oleh Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. (BIPI) sebesar -58.04000 atau negatif 58% pada tahun 2016. Adapun

standar deviasi dari ROE sebesar 21,95782 menunjukkan bahwa adanya kesenjangan antara ROE terendah dengan ROE tertinggi dari data penelitian.

c. Variabel Risiko Bisnis (BRISK)

Adapun dalam penelitian ini, BRISK rata-rata tercatat sebesar 25,32475, dengan BRISK tertinggi sebesar 29.40600 yang dimiliki oleh Bayan Resources Tbk. (BYAN) pada tahun 2018. Sedangkan, nilai BRISK terendah adalah sebesar 0.000000 dimiliki oleh Super Energy Tbk. (SURE) pada tahun 2017. Standar deviasi dari BRISK adalah sebesar 2.723997 lebih rendah dibandingkan dengan rerata sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang digunakan dalam kondisi baik.

d. Variabel *Intellectual Capital* (VAIC™)

Rata-rata dari VAIC™ sebagai indikator dalam mengukur *intellectual capital* menunjukkan angka sebesar 2.258091 dimana nilai VAIC™ tertinggi adalah sebesar 69.60300 dimiliki oleh perusahaan Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk. (BIPI) pada tahun 2016. Sedangkan, untuk VAIC™ terendah dimiliki oleh Cakra Mineral Tbk. (CKRA) sebesar negatif 124.3080 pada tahun 2018. Standar deviasi dari penelitian ini adalah sebesar 13.32706 atau lebih besar dari nilai rata-rata, sehingga dapat diartikan terdapat kesenjangan antara VAIC™ tertinggi dengan VAIC™ terendah.

**Pemilihan Model Regresi**

Dalam menentukan model yang tepat dalam penelitian ini, maka penulis melakukan dua pengujian, yaitu Uji Chow (Uji *F Restricted*) dan Uji Hausman.

**Uji Chow (Pooled Least Square vs Fixed Effect Model)**

Tabel 2. Hasil Uji Chow

| Effects Test             | Statistic  | df.      | Prob.  |
|--------------------------|------------|----------|--------|
| Cross-section F          | 10.765693  | (43,129) | 0.0000 |
| Cross-section Chi-square | 268.147830 | 43       | 0.0000 |

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 2 di atas, bahwa nilai probabilitas *Cross Section Chi-Square* untuk hasil penelitian ini sebesar 0.0000 atau lebih kecil dari 0,05. Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, atau model yang paling cocok digunakan antara CEM dan FEM setelah uji chow adalah model FEM atau *Fixed Effect Model*.

**Uji Hausman (Random Effect Model vs Fixed Effect Model)**

Tabel 3. Hasil Uji Hausman

| Test Summary         | Chi-Sq. Statistic | Chi-Sq. df. | Prob.  |
|----------------------|-------------------|-------------|--------|
| Cross-section random | 34.005413         | 3           | 0.0000 |

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil uji Hausman yang digambarkan pada tabel 3, dapat dinyatakan bahwa probabilitas *Cross section Random* adalah sebesar 0,0000 atau lebih kecil

dibandingkan 0,05 (<0,05) maka  $H_0$  ditolak dan  $H_1$  diterima, atau model *Fixed Effect* lebih tepat digunakan dalam penelitian ini. Oleh sebab itu, melalui hasil dari uji chow dan uji hausman yang menunjukkan bahwa FEM lebih cocok digunakan.

**Model Regresi Data Panel yang Digunakan**

Tabel 4. Hasil Metode Analisis Regresi *Balanced Panel*

| Variable           | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob.  |
|--------------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C                  | -20.01725   | 4.207739   | -4.757247   | 0.0000 |
| ROE                | -0.015941   | 0.021309   | -0.748084   | 0.4558 |
| BRISK              | 0.930920    | 0.165334   | 5.630529    | 0.0000 |
| VAIC <sup>TM</sup> | -0.005913   | 0.031450   | -0.188003   | 0.8512 |

Sumber: Data diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4 di atas, menunjukkan hubungan pengaruh antara variabel independen seperti profitabilitas (ROE), risiko bisnis (BRISK), dan *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) terhadap variabel terikatnya, *company value* (PBV). Maka, berikut adalah persamaan regresi yang ditemukan:

$$PBV = -20,01725 - 0,015941ROE + 0,930920BRISK - 0,005913VAIC^{TM}$$

Mengacu pada persamaan regresi di atas, dapat diuraikan sebagai berikut:

- Nilai C sebesar -20,01725 menunjukkan apabila variabel independen pada regresi seperti *Return on Equity* (ROE), *Business Risk* (BRISK), dan *Value Added Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) bernilai 0 (nol), maka *Price Book Value* pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI adalah sebesar -20,01725 satuan.
- Koefisien regresi profitabilitas dinyatakan melalui ROE menunjukkan arah negatif yaitu sebesar -0,015941, sehingga setiap terjadi kenaikan ROE sebesar 1 (satu) satuan dengan asumsi bahwa variabel lainnya bernilai 0 (nol), maka *Price Book Value* (PBV) akan bergerak negatif atau turun sebesar 0,015941 satuan. Sehingga dari koefisien ini menunjukkan hasil hubungan yang negatif antara *company value* dan profitabilitas, dimana setiap kenaikan ROE akan menurunkan PBV sebesar 0,015941 satuan, begitu pula sebaliknya apabila ROE turun, maka akan meningkatkan PBV perusahaan.
- Koefisien regresi risiko bisnis dinyatakan dengan *Business Risk* (BRISK) yang menunjukkan arah positif sebesar 0,930920, dimana dapat diartikan bahwa setiap terjadinya peningkatan BRISK sebesar 1 (satu) satuan dengan asumsi variabel lainnya bernilai 0 (nol) maka *Price Book Value* (PBV) mengalami kenaikan sebesar 0,930920 satuan. Dengan koefisien yang dinyatakan bernilai positif, artinya terdapat hubungan yang positif antara risiko bisnis dengan *company value*. Artinya, setiap terjadi kenaikan oleh BRISK mampu meningkatkan nilai dari PBV, begitu pula sebaliknya, apabila terjadi penurunan BRISK maka juga akan terjadi penurunan terhadap PBV.
- Koefisien regresi berikutnya adalah *intellectual capital* yang dinyatakan melalui *Value Added Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dan menunjukkan arah negatif sebesar -0.005913, dimana setiap peningkatan VAIC<sup>TM</sup> sebesar 1 (satu) maka dengan asumsi variabel lainnya bernilai 0 (nol), maka *Price Book Value* (PBV) turun sebesar 0.005913 satuan. Hal ini dapat dikatakan bahwa terdapat hubungan yang negatif antara PBV dan VAIC<sup>TM</sup> dimana setiap kenaikan VAIC<sup>TM</sup> mampu menurunkan PBV, begitu pula sebaliknya, apabila VAIC<sup>TM</sup> menurun mampu meningkatkan nilai dari PBV.

**Uji Parsial (Uji t)**

- a. Pengaruh antara Profitabilitas (ROE) dengan *Company Value* (PBV)  
 Profitabilitas yang diukur dengan satuan ROE memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 (>0,05) yaitu sebesar 0,4558 dengan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dengan df :  $176 - 3 - 1 = 172$  dan probabilitas 0,05, maka didapatkan hasil  $0,748084 < 1,65376$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak atau Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *Company Value*.
- b. Pengaruh antara Risiko Bisnis (BRISK) dengan *Company Value* (PBV)  
 Risiko Bisnis yang diukur dengan BRISK memiliki nilai signifikansi kurang dari 0,05 (<0,05) yaitu sebesar 0,0000 dengan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  dengan df :  $176 - 3 - 1 = 172$  dan probabilitas 0,05, maka didapatkan hasil  $5,630529 > 1,65376$ , maka  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima atau risiko bisnis berpengaruh signifikan terhadap *Company Value*.
- c. Pengaruh antara *Intellectual Capital* (VAIC™) dengan *Company Value* (PBV)  
*Intellectual Capital* yang diukur dengan satuan VAIC™ memiliki nilai signifikansi lebih dari 0,05 (<0,05) yaitu sebesar 0,8512 dengan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  dengan df :  $176 - 3 - 1 = 172$  dan probabilitas 0,05, maka didapatkan hasil  $0,188003 < 1,65376$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak atau *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *Company Value*.

**Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)**

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

| Cross-section fixed (dummy variables) |          |                    |           |
|---------------------------------------|----------|--------------------|-----------|
| Root MSE                              | 3.538054 | R-squared          | 0.789563  |
| Mean dependent var                    | 3.408409 | Adjusted R-squared | 0.714523  |
| S.D. dependent var                    | 7.734648 | S.E. of regression | 4.132625  |
| Akaike info criterion                 | 5.899122 | Sum squared resid  | 2203.138  |
| Schwarz criterion                     | 6.745785 | Log likelihood     | -472.1227 |
| Hannan-Quinn criter.                  | 6.242524 | F-statistic        | 10.52195  |
| Durbin-Watson stat                    | 2.468112 | Prob(F-statistic)  | 0.000000  |

Sumber : Data diolah (2020)

Berdasarkan hasil ujian koefisien determinasi di atas, ditunjukkan hasil nilai *Adjusted R-Squared* sebesar 0,714523 atau 71,4% dan dapat diartikan bahwa variabel dependen *Company Value* dapat dijelaskan sebesar 71,4% oleh ketiga variabel independen, yaitu Profitabilitas, Risiko Bisnis, dan *Intellectual Capital*. Adapun sisanya sebesar 28,6% dari *Company Value* dapat dijelaskan variabel lainnya, selain ketiga variabel independen di atas.

**Pembahasan**

**Pengaruh Profitabilitas terhadap *Company Value***

Berdasarkan hasil analisis regresi, ditemukan bahwa profitabilitas memiliki probabilitas di atas 0,05 (>0,05) yaitu sebesar 0,4558 dengan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$ , maka didapatkan hasil  $0,748084 < 1,65376$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_1$  ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap *company value*. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kenaikan atau penurunan dari profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap naik turunnya *company value* dari perusahaan pertambangan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh Tarima dkk. (2016), Warouw dkk. (2016), Putri (2017), Hendiarso & Palupi (2018), dan Sasmita dkk. (2020) dimana dalam penelitiannya menemukan profitabilitas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai dari perusahaan. Menurut Tarima dkk. (2016), adapun profitabilitas tidak memengaruhi *company value* akibat suatu sebab, yakni apabila perusahaan mengalami kenaikan laba, namun perusahaan menggunakan laba tersebut untuk dialokasikan bukan dalam bentuk dividen, melainkan dalam bentuk laba ditahan. Sehingga, hal tersebut mampu memberikan sinyal kepada investor bahwa tingkat keuntungan tidak berpengaruh signifikan terhadap *company value* yang dihasilkan, atau bahkan bisa menurunkannya.

### ***Pengaruh Risiko Bisnis terhadap Company Value***

Berdasarkan hasil analisis regresi, ditemukan bahwa risiko bisnis yang diwakili melalui satuan BRISK memiliki probabilitas di bawah 0,05 ( $>0,05$ ) yaitu sebesar 0,0000, dan nilai  $t_{hitung} > t_{tabel}$  sebesar  $5,630529 > 1,65376$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_2$  diterima. Mengacu pada hasil tersebut, bahwa risiko bisnis menunjukkan arah secara positif terhadap *company value*. Sehingga, apabila risiko bisnis mengalami kenaikan, maka *company value* yang dimiliki oleh perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI juga mengalami peningkatan, begitu pula sebaliknya. Temuan ini mengindikasikan bahwa meningkatnya risiko bisnis dapat memberi pengaruh nyata terhadap optimalisasi dari *company value*. Pengujian ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Yuliani dkk. (2015), Wiagustini & Pertamawati (2015), Saraswathi dkk. (2016), dan Irawati & Komariyah (2019), yang menunjukkan bahwa risiko bisnis memiliki pengaruh positif terhadap *company value*. Menurut Saraswathi dkk. (2016), *return* yang tinggi dihasilkan dari *price book value* (PBV) mampu menutupi kemungkinan risiko bisnis yang ikut meningkat. Hal tersebut dikarenakan investor cenderung mengharapkan tingkat *return* yang optimal, dan *return* yang tinggi disebabkan oleh *risk* atau risiko yang tinggi pula. Rui dkk. (2018) menyebutkan, investor selalu memilih saham yang mereka inginkan berdasarkan kemampuan dalam mengendalikan atau menghadapi risiko, yang secara logis apabila tingkat pengembalian yang diharapkan tinggi, maka terdapat risiko bisnis yang besar pula. Sesuai dengan *risk and return theory*, menyatakan dalam investasi di aset keuangan, investor akan menghadapi faktor risiko yang besar dan kompensasinya akan memperoleh *return* yang tinggi (Yuliani et al., 2015).

### ***Pengaruh Intellectual Capital dan Company Value***

Berdasarkan hasil uji probabilitas, ditemukan bahwa *intellectual capital* yang diwakili menggunakan VAIC™ memiliki probabilitas di atas 0,05 ( $>0,05$ ) yaitu sebesar 0,9250, dan nilai  $t_{hitung} < t_{tabel}$  sebesar  $0,188003 < 1,65376$ , maka  $H_0$  diterima dan  $H_3$  ditolak. Hasil ini mengindikasikan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *company value*.

Mengacu pada hasil di atas, bahwa kenaikan maupun penurunan yang terjadi pada *intellectual capital* perusahaan sektor pertambangan tidak memengaruhi atau menyebabkan kenaikan dan penurunan dari *company value* yang dimiliki. Penelitian ini sejalan dan didukung oleh penelitian-penelitian sebelumnya, seperti penelitian yang dilakukan oleh Lestari (2016), Hatane dkk. (2017), Subaida dkk. (2018), dan Kadim dkk. (2020) yang menemukan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *company value*. Subaida dkk. (2018) yang menyatakan bahwa investasi dengan landasan *intellectual capital* dapat dikonsiderasi negatif dikarenakan *outcome* yang dihasilkan dari bentuk investasi tersebut cenderung tidak pasti. Selain itu, tidak ada pengaruh juga dapat disebabkan juga dengan minimnya kesadaran atau kemampuan investor untuk menilai dan menangkap sinyal positif yang berkaitan pada *intellectual capital* perusahaan pertambangan.

## SIMPULAN

Berdasarkan pembahasan yang telah dijabarkan di atas, maka penelitian ini dapat ditarik kesimpulan bahwa profitabilitas dan *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *company value* sehingga hipotesis tidak terbukti dan risiko bisnis ditemukan berpengaruh signifikan terhadap *company value* dan dengan demikian hipotesis terbukti.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraeni, S. B., Paramita, P. D., & Oemar, A. (2018). Pengaruh Free Cash Flow, Risiko Bisnis, Dan Investment Opportunity Set Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening. *Journal of Accounting 2018*, pp. 1-18.
- Bandanuji, A., & Khoiruddin, M. (2020). The Effect of Business Risk and Firm Size on Firm Value with Debt Policy as Variable Intervening. *Management Analysis Journal*, 9(2), pp. 200-210.
- Burvill, S. M., Jones-Evans, D., & Rowlands, H. (2018). Reconceptualising the principles of Penrose's (1959) theory and the resource based view of the firm: The generation of a new conceptual framework. *Journal of Small Business and Enterprise Development*, 25(6), pp. 930-959. <https://doi.org/10.1108/JSBED-11-2017-0361>
- Chumaidah, & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), pp. 1-20. <https://doi.org/ISSN : 2302-8912>
- Darmanto, T., & Ardiansari, A. (2017). Peran Kebijakan Hutang Memediasi Business Risk dan Firm Size terhadap Nilai Perusahaan. *Management Analysis Journal*, 6(4), 448-460. <https://doi.org/10.15294/maj.v6i4.18146>
- Gomes I., N. G. I., Semuel, H., & D., D. (2019). Intellectual Capital Disclosure, Information Asymmetry, Cost of Capital, and Firm Value: Empirical Studies on Indonesian Manufacturers. *Petra International Journal of Business Studies*, 2(1), pp. 27-35. <https://doi.org/10.9744/ijbs.2.1.27-35>
- Hartomo, D. D., & Darajati, T. S. (2015). Struktur Modal Sektor Perbankan Saat Krisis Keuangan. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 15(1), pp. 17-32.
- Hatane, S. E., Djajadi, A. T., & Tarigan, J. (2017). The Impact of Corporate Governance on Intellectual Capital and Firm Value: Evidence from Indonesia and Malaysia Consumer Goods. *Journal of Management Applied Science*, 3(9), pp. 78-83.
- Hendiarto, S., & Palupi, R. S. (2018). Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Kebijakan Dividen Pada Nilai Perusahaan Properti & Real Estate. *Jurnal Ecodomica*, 2(2).
- Indriyani, E. (2017). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntabilitas: Jurnal Ilmu Akuntansi*, 10(2), pp. 333-348. <https://doi.org/10.15408/akt.v10i2.4649>
- Irawati, A. E., & Komariyah, E. F. (2019). The Role of Capital Structure on The Effect of Dividend Policy and Business Risk on Firm Value (Evidence from Indonesian Manufacturing Company). *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 22(02), pp. 207-228. <https://doi.org/10.33312/ijar.463>
- Kadim, A., Sunardi, N., & Husain, T. (2020). The modeling firm's value based on financial ratios, intellectual capital and dividend policy. *Accounting*, 6(5), pp. 859-870. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.5.008>
- Khan, A. (2020). How do oil prices and investments impact the dynamics of firm value?

- System Dynamics Review*, 36(1), pp. 74-100. <https://doi.org/10.1002/sdr.1649>
- Lestari, N., Sapitri, R. C., Bisnis, J. M., & Batam, P. N. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi, Dan Manajemen Bisnis*, 4(1), pp. 28-33.
- Ni, Y., & Cheng, Y. (2019). Do intellectual capitals matter to firm value enhancement? Evidences from Taiwan. *Journal of Intellectual Capital*. <https://doi.org/10.1108/JIC-10-2019-0235>
- Primantara, A., & Dewi, M. (2016). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Risiko Bisnis, Ukuran Perusahaan, Dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 5(5), pp. 2696-2726.
- Putra, M. R. A., & Sarumpaet, T. L. (2017). Pengaruh Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Kebijakan Investasi dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan sub sektor perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2015). *Profesionalisme Akuntan Menuju Sustainable Business Practice*, pp. 334-347. <https://doi.org/2252-3936>
- Putri, M. T. (2017). Pengaruh Profitabilitas dan Keputusan Investasi terhadap Nilai Perusahaan Pulp & Paper yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jom FISIP*, 4(2), pp. 1-12.
- Putri, N. D., Siswantini, T., & Murtatik, S. (2020). Analisis Determinan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Korelasi I Conference System Universitas Pembangunan Veteran Jakarta*, pp. 1093-1105. [https://www.uam.es/gruposinv/meva/publicaciones/jesus/capitulos\\_espanyol\\_jesus/2005\\_motivacion\\_para\\_el\\_aprendizaje\\_Perspectiva\\_alumnos.pdf%0Ahttps://www.researchgate.net/profile/Juan\\_Aparicio7/publication/253571379\\_Los\\_estudios\\_sobre\\_el\\_cambio\\_conceptual](https://www.uam.es/gruposinv/meva/publicaciones/jesus/capitulos_espanyol_jesus/2005_motivacion_para_el_aprendizaje_Perspectiva_alumnos.pdf%0Ahttps://www.researchgate.net/profile/Juan_Aparicio7/publication/253571379_Los_estudios_sobre_el_cambio_conceptual)
- Radjenović, T., & Krstić, B. (2017). Intellectual Capital As the Source of Competitive Advantage: the Resource-Based View. *Economics and Organization*, 14(2), pp. 127-137. <https://doi.org/10.22190/fueo1702127r>
- Rahayu, S. M. (2020). The role of moderation in fund structure on the impact of liquidity, business risk and resource use activities on company value as a variable that influences company values. *Journal of Critical Reviews*, 7(13), pp. 863-872. <https://doi.org/10.31838/jcr.07.13.147>
- Rui, K. X., Rasiah, D., Yen, Y. Y., Ramasamy, S., & Pillay, S. D. (2018). An Analysis of the Relationship between Risk and Expected Return in Malaysia Stock Market: Test of the CAPM. *International Journal of Enineering & Technology*, 7(3), 161-170.
- Salvi, A., Vitolla, F., Giakoumelou, A., Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Intellectual capital disclosure in integrated reports: The effect on firm value. *Technological Forecasting and Social Change*, 160. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120228>
- Saraswathi, I. A. A., Wiksuana, I. G. B., & Rahyuda, H. (2016). Pengaruh Risiko Bisnis, Pertumbuhan Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 6, pp. 1729-1756. <https://doi.org/2337-3067>
- Sasmita, F., Pangestuti, D. C., & Pinem, D. B. (2020). Analisis Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Korelasi I Conference System Universitas Pembangunan Veteran Jakarta*, pp. 433-447.
- Septiani, E., Holiawati, & Ruhayat, E. (2019). Environmental Performance , Intellectual Capital , Praktik. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21(1), 61-70. <https://doi.org/ISSN: 1410-9875>
- Subaida, I., Nurkholis, N., & Mardiaty, E. (2018). Effect of Intellectual Capital and Intellectual Capital Disclosure on Firm Value. *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 16(1), pp.

- 125-135. <https://doi.org/10.21776/ub.jam.2018.016.01.15>
- Sudarno, & Yulia, N. (2015). Intellectual capital: pendefinisian, pengakuan, pengukuran, pelaporan dan pengungkapan. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 10, pp. 155-167.
- Sugiyono. (2015). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D)*. Bandung : Alfabeta.
- 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), pp. 1248-1277.
- Taj, S. A. (2016). Application of signaling theory in management research: Addressing major gaps in theory. *European Management Journal*, 34(4), pp. 338-348. <https://doi.org/10.1016/j.emj.2016.02.001>
- Tarima, G., Parengkuan, T., & Untu, V. (2016). Pengaruh Profitabilitas, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2014. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(04), pp. 465-474.
- Thaib, I., & Dewantoro, I. (2019). Pengaruh Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Perbankan Manajemen Dan Akuntansi*, 1(1), pp. 25-44.
- Warouw, C., Nangoy, S., & Saerang, I. S. (2016). Pengaruh Perputaran Modal Kerja Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 16(2), 366-375.
- Wiagustini, N. L. P., & Pertamawati, N. P. (2015). Pengaruh Risiko Bisnis dan Ukuran Perusahaan pada Struktur Modal dan Nilai perusahaan pada PERusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis Dan Kewirausahaan Universitas Udayana*, 9(2), 112-122.
- Yuliani, Isnurhadi, & Bakar, S. (2015). Pengaruh Keputusan Investasi, Pendanaan dan Dividen terhadap Nilai Perusahaan dengan Risiko sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 17(3), 362-375. <https://doi.org/10.15294/maj.v4i4.9268>
- Yustyarani, W., & Yuliana, I. (2020). Influence Of Intellectual Capital, Income Diversification on Firm Value Of Companies With Profitability Mediation: Indonesian Banking. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 12(1), pp. 77-89. <https://doi.org/ISSN 2502-6224>