



# CALL FOR PAPER

Conference on Economic and Business Innovation  
Sekretariat: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang  
Jalan Borobudur No. 35, Malang, Jawa Timur, 65142  
Email: febiuwg@gmail.com



IKATAN AKUNTAN INDONESIA  
KOMPARTEMEN AKUNTAN PENDIDIK  
FORUM DOSEN AKUNTANSI PUBLIK

## **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

**August Giovanni<sup>1</sup>, Dharmayanti PH<sup>2</sup>, Wahyu Wulandari<sup>3</sup>**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang, email:  
[augustgvnno@gmail.com](mailto:augustgvnno@gmail.com)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang, email:  
[dharmayanti35@gmail.com](mailto:dharmayanti35@gmail.com)

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Widyagama Malang, email: [ndari.sodik@gmail.com](mailto:ndari.sodik@gmail.com)

### **Abstract**

This study aims to determine: (1) the effect of debt to equity ratio on return on equity, (2) the effect of intellectual capital on return on equity, (3) the effect of onequity return on price to book value, (4) the effect of debt to equity ratio. on price to book value, (5) the effect of intellectual capital on price to book value, (6) the effect of debt to equity ratio on price to book value through return on equity. (7) the effect of intellectual capital on price to book value through return on equity.

The approach in this research is in the form of descriptive quantitative research and this type of research is included in the explanatory category. This study uses secondary data in the form of financial reports published on the Indonesia Stock Exchange. The sample of this study was 8 companies multiplied by 3 years, namely 24 financial data for LQ-45 companies in 2017-2019 using purposive sampling technique. The data analysis technique in this research is using multiple regression test.

The results of this study indicate that: (1) debt to equity ratio has no effect on return on equity. (2) intellectual capital has a positive and significant effect on return on equity. (3) return on equity has no effect on price to book value. (4) debt to equity ratio has an effect on price to book value. (5) intellectual capital has no effect on price to book value. (6) debt to equity ratio through return on equity has an effect on price to book value. (7) intellectual capital through return on equity has an effect on price to book value.

**Keywords:** Debt to equity Ratio, Intellectual Capital, Price to Book Value, Return on Equity, LQ-45 Shares.

## **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

### **PENDAHULUAN**

Kondisi pandemi Covid-19 tidak hanya memukul bursa saham global saja, namun juga di Indonesia. Beragam upaya dan cara untuk memulihkan sektor pasar modal terus dilakukan hingga saat ini. Risiko yang kerap kali diproyeksikan oleh sejumlah investor dan analis pasar modal adalah potensi resesi dan krisis ekonomi. Kondisi Covid-19 yang sudah menjadi pandemi, ini nantinya akan berkelanjutan pada krisis ekonomi karena komoditi, barang mentah, barang setengah jadi, maupun produk jadi menjadi menurun drastis. Selain itu adapun beberapa faktor yang menyebabkan resesi adalah produksi dan konsumsi tidak seimbang, pertumbuhan ekonomi lambat, inflasi dan deflasi tinggi, pengangguran tinggi, kepercayaan investor hilang.

Beberapa faktor resesi diatas munculah permasalahan pada nilai perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti perusahaan juga berupaya untuk memaksimalkan kepuasan para pemegang saham, sebuah perusahaan yang baik harus mampu mengontrol potensi finansial maupun potensi non finansial di dalam meningkatkan nilai perusahaan untuk eksistensi perusahaan dalam jangka panjang, semakin tinggi nilai perusahaan maka kemakmuran pemegang saham akan semakin meningkat. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga sahamnya.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Hermuningsih,2013), kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang dibentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Nilai perusahaan merupakan nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Nilai organisasi dapat berjalan lebih baik, dikarenakan adanya kinerja yaitu kinerja keuangan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price to book value* (PBV), yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham (hermuningsih,2013). Dalam hal ini, PBV dapat diartikan sebagai hasil perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku saham. PBV yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan pasar terhadap prospek perusahaan dan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham yang tinggi.

Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *return on equity* (ROE). ROE lebih dipilih daripada *return on asset* (ROA) karena total ekuitas merupakan ROE adalah salah satu komponen dari VACA. Rahayu (2010) menyatakan bahwa ROE merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pemegang saham. Ukuran dari keberhasilan pencapaian alasan ini adalah angka ROE yang berhasil dicapai. Semakin besar ROE mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan yang baik, dan kinerja keuangan yang mampu memperoleh keuntungan yang tinggi, ada beberapa faktor pendukung untuk mencapai itu semua yaitu *Debt to Equity Ratio* dan *intellectual capital*.

## **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

*Debt to equity ratio* (DER) adalah rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Semakin tinggi DER menunjukkan semakin tinggi komposisi utang perusahaan dibandingkan dengan modal sendiri sehingga berdampak besar pada beban perusahaan terhadap pihak luar, utang yang tinggi juga akan meningkatkan resiko pada perusahaan (Murhadi, 2013). Artinya rasio ini menunjukkan seberapa banyak aset yang dimiliki oleh para kreditur. Suatu perusahaan dikatakan memiliki tingkat leverage yang tinggi, apabila jumlah aset yang dimiliki perusahaan lebih sedikit dibandingkan dengan jumlah aset krediturnya, apabila DER perusahaan tinggi, ada kemungkinan harga saham perusahaan akan rendah karena jika perusahaan memperoleh laba, perusahaan cenderung untuk menggunakan laba tersebut untuk membayar utangnya dibandingkan dengan membagi deviden (Dharmastuti, 2004). Sebelumnya telah ada beberapa penelitian yang meneliti tentang hubungan DER terhadap harga saham, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh Kusumawardani (2011), Maulana (2014) menemukan bahwa DER mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2015) yang menunjukkan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap harga saham. Maka peneliti memilih variabel DER dikarenakan untuk membuktikan apakah DER berpengaruh atau tidak terhadap nilai perusahaan yang diproksikan melalui *price to book value*. Selanjutnya selain *debt to equity ratio* apakah mempengaruhi *price to book value*, peneliti juga menambah satu variabel untuk menguji apakah variabel ini juga berpengaruh terhadap *price to book value*, variabel tersebut adalah *Intellectual Capital*.

Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) suatu istilah yang memiliki berbagai definisi oleh teori-teori ekonomi yang berbeda. Karena satu-satunya definisinya yang paling netral adalah suatu debat mengenai “aktiva tak terwujud” dalam ekonomi dan asumsi modal yang menciptakan kekayaan intelektual.. *Intellectual capital* dapat dihitung dengan menggunakan metode *value added intellectual capital* (VAIC™). VAIC™ menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk menghitung nilai tambah dari tiga indikator, yaitu *employee capital* (CA), *human capital* (HC), dan *structural capital* (SC). Nilai tambah (*value added*) menjadi indikator dalam penciptaan nilai suatu perusahaan. *Value added* ini didapatkan dari selisih output dengan input perusahaan (Arini, 2018).

Penelitian sebelumnya oleh Ogolmagai (2013) yang berjudul *Leverage* pengaruhnya terhadap nilai perusahaan pada industri manufaktur yang go public di Indonesia. Menyatakan Hasil analisis menunjukkan bahwa secara bersama DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Disarankan perusahaan menggunakan lebih besar sumber pembiayaan eksternal (hutang) dalam membiayai perusahaan. Karena ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, disarankan perusahaan untuk melakukan diversifikasi.

Juwita (2016) yang berjudul pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan indeks Kompas 100 di bursa efek Indonesia. Menyatakan hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual diproyeksikan

## **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

dengan VAIC™ memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan harga ke nilai buku (PBV). Artinya modal intelektual itu sama-sama mampu menaikkan PBV juga lebih baik. Peneliti mengambil variabel *Intellectual Capital*, karena ingin menguji kembali apakah VAIC™ ini masih berpengaruh positif dan signifikan terhadap *price to book value* di masa pandemi Covid-19 ini.

Selanjutnya, penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian-penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ogolmagai (2013) serta Juwita (2016). Sehingga, pemilihan variabel-variabel yang diuji didasarkan pada variabel-variabel yang digunakan pada penelitian-penelitian sebelumnya. Variabel yang dimaksud adalah DER, *intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan metode VAIC™. Keunikan atau perbedaan dari penelitian sebelumnya adalah peneliti menggunakan variabel mediasi yaitu kinerja keuangan perusahaan, untuk menguji apakah *debt to equity ratio* dan *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan adanya variabel pemediasi tersebut. Alasan peneliti menambahkan variabel pemediasi yaitu kinerja keuangan perusahaan, karena dalam penelitian ogolmagai (2013) menyatakan hasil penelitiannya secara bersama DER dan DAR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, struktur modal yang diukur dengan DER tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dalam penelitian juwita (2016) menyatakan hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual diproyeksikan dengan VAIC™ memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan harga ke nilai buku (PBV). Artinya modal intelektual itu sama-sama mampu menaikkan PBV juga lebih baik. Maka peneliti mengambil dua variabel yaitu DER dan *intellectual capital* apakah kedua variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan ditambahkan variabel pemediasi kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan latar belakang diatas maka perlu dilakukan penelitian lebih lanjut dalam mengukur nilai perusahaan, kinerja keuangan, *Debt to Equity Ratio*, dan *Intellectual Capital* pada indeks saham LQ-45 dengan mengambil judul “**Pengaruh *Debt to Equity Ratio* dan *Intellectual Capital* terhadap *Price Book Value* Dimediasi *Return On Equity* (Studi Pada Saham LQ-45 periode 2017-2019)**”.

### **KAJIAN TEORI**

#### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya di pasar. Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV). *Price to book value* (PBV) menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan, karena hal ini terkait dengan hubungan antara harga pasar saham dan nilai buku yang selalu menjadi perhatian bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Beberapa alasan investor menggunakan PBV dalam analisis investasi adalah karena PBV memiliki beberapa keunggulan yaitu: Pertama, nilai buku memberikan nilai yang relatif stabil dan dapat dibandingkan

## **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

dengan harga pasar. Untuk investor yang kurang percaya menggunakan penilaian *discounted cash flows* dapat menggunakan metode PBV sebagai perbandingan. Kedua, jika perusahaan-perusahaan menggunakan standar akuntansi yang sama, maka rasio PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan sebagai petunjuk adanya undervalued atau overvalued. Ketiga, perusahaan dengan *negative earnings* tidak dapat dinilai dengan PER (*Price Earning Ratio*) tetapi dapat dinilai dengan PBV.

Berikut ini adalah Rumus PBV untuk menghitung rasio Harga Saham terhadap Nilai Buku ini.

$$\text{Rasio Harga terhadap Nilai Buku} = \text{Harga per Lembar Saham} / \text{Nilai Buku per lembar Saham}$$

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja Keuangan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas. Barlian (2003) mengungkapkan bahwa kinerja keuangan adalah prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Informasi Kinerja Keuangan sangatlah penting dalam menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi untuk memprediksi kapasitas dari sumber daya yang tersedia. Dengan kinerja keuangan, perusahaan dengan lebih mudah dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan di setiap periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana. Profitabilitas merupakan salah satu faktor agar kinerja keuangan perusahaan baik.

Profitabilitas adalah faktor yang memberikan kebebasan yang fleksibilitas kepada manajemen untuk melakukan dan mengungkapkan kepada pemegang saham mengenai tanggungjawab secara lebih luas (Cici, 2016). Ukuran profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan *return turn over* (ROE). *Return turn over* (ROE) menurut Cici (2016) merupakan rasio antara laba bersih terhadap total equity. ROE digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian perusahaan atau efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan.

$$\text{ROE} = \text{Laba Bersih setelah Pajak} / \text{Ekuitas}$$

### ***Debt to Equity Ratio***

*Debt to Equity Ratio* atau DER adalah rasio keuangan utama dan digunakan untuk menilai posisi keuangan suatu perusahaan. Rasio ini juga merupakan ukuran kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajibannya. *Debt to equity ratio* ini merupakan rasio penting untuk diperhatikan pada saat memeriksa kesehatan keuangan perusahaan. Jika rasionya meningkat, ini artinya perusahaan dibiayai oleh

## **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

kreditor (pemberi hutang) dan bukan dari sumber keuangannya sendiri yang mungkin merupakan trend yang cukup berbahaya. Pemberi pinjaman dan Investor biasanya memilih *debt to equity ratio* yang rendah karena kepentingan mereka lebih terlindungi jika terjadi penurunan bisnis pada perusahaan yang bersangkutan.

### 1) Rumus *Debt to Equity Ratio* (DER)

Rasio Hutang Terhadap Ekuitas atau Debt to Equity Ratio (DER) dihitung dengan cara mengambil total kewajiban hutang (Liabilities) dan membaginya dengan Ekuitas (Equity).

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Ekuitas}}$$

### ***Intellectual Capital***

Syuaibatul Islamiyah (2013) IC meliputi seluruh proses dan asset yang biasanya tidak muncul dalam neraca dan seluruh asset tidak berwujud mencakup kontribusi dari pengetahuan manusia sebagai sumberaya perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, diketahui bahwa *Intellectual Capital* adalah Aset tak berwujud yang dimiliki setiap perusahaan, apabila dipergunakan oleh perusahaan secara maksimal memberikan dampak positif bagi perusahaan guna bersaing dengan perusahaan lainnya.

#### 1) VAIC™

Metode VAIC™ dirancang untuk memberikan informasi tentang aset berwujud (*tangible assets*) maupun aset tak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan.

Cara mengitung dan Rumus *Intellectual Capital* (IC) :

#### a) ***Value Added of Capital Employed* (VACA)**

VACA merupakan suatu bentuk ikatan yang baik antara perusahaan dengan mitra bisnis. Menurut Pulic, jika i unit dari CE mampu memperoleh *higher return* dari perusahaan lain, maka itu menandakan perusahaan sangat baik dalam memaksimalkan CE yang dimilikinya.

$$\text{VACA} = \text{VA} / \text{CE}$$

#### b) ***Value Added Human Capital* (VAHU)**

VAHU mengindikasikan seberapa besar kuantitas VA yang dihasilkan melalui dana/biaya yang dikeluarkan untuk karyawan. Hubungan atau korelasi antara VA dan HC menunjukkan kemampuan HC dalam menciptakan *value* di dalam perusahaan.

$$\text{VAHU} = \text{VA} / \text{HC}$$

#### c) ***Structural Capital Value Added* (STVA)**

STVA menunjukkan seberapa besar kontribusi SC dalam menghasilkan *value creation*. STVA mengukur seberapa banyak SC yang diperlukan untuk

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

menghasilkan Rp 1 dari VA. Dengan begitu, ini bisa dijadikan sebagai alat ukur keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

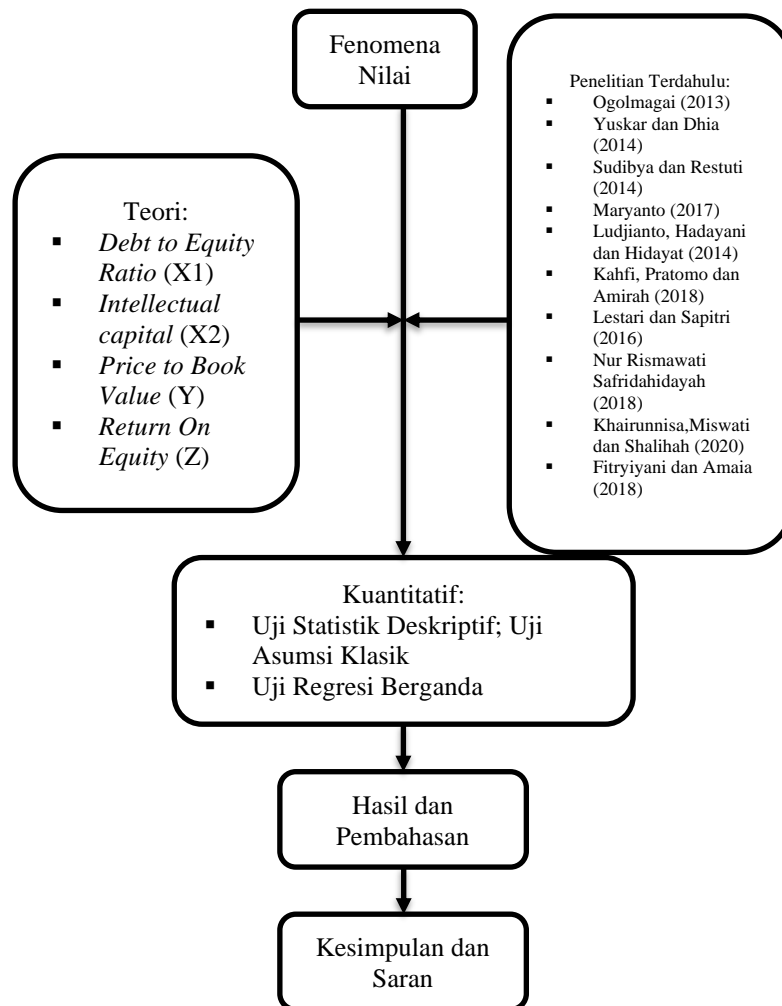
$$STVA = SC / VA$$

**d) *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)***

VAIC atau kemampuan intelektual perusahaan. Caranya yaitu dengan menjumlahkan koefisien-koefisien yang sudah dihitung sebelumnya, yaitu VACA, VAHU, dan STVA.

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

**Kerangka Pikir Penelitian**

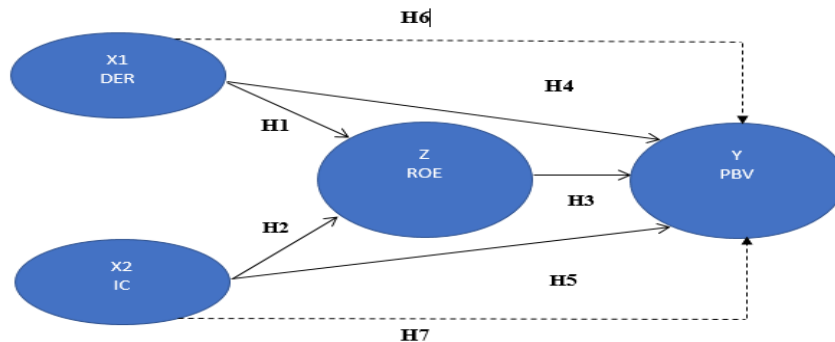


**Keterangan:**

→ Hub. Parsial

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***  
(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

**Kerangka Konseptual**



**Hipotesis**

Berdasarkan kajian teori dari penelitian terdahulu serta pengembangan kerangka konseptual penelitian, maka hiptesis yang diajukan penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H1: Terdapat pengaruh signifikan *Debt to Equity Rasio* terhadap *Return On Equity*.
- H2: Terdapat pengaruh signifikan *Intellectual Capital* terhadap *Return On Equity*.
- H3: Terdapat pengaruh signifikan *Return On Equity* terhadap *Price to Book Value*.
- H4: Terdapat pengaruh signifikan *Debt to Equity Rasio* terhadap *Price to Book Value*.
- H5: Terdapat pengaruh signifikan *Intellectual Capital* terhadap *Return On Equity*.
- H6: Terdapat pengaruh signifikan *Debt to Equity Rasio* terhadap *Price to Book Value* melalui *Return On Equity*.
- H7: Terdapat pengaruh signifikan *Intellectual Capital* terhadap *Price to Book Value* melalui *Return On Equity*.

**METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan saham LQ-45 tahun 2017-2019. Selain itu, dalam penelitian ini digunakan teknik purposive sampling dengan kriteria. Perusahaan saham LQ-45 yang tercatat selama 3 tahun berturut-turut, dan juga data keuangan perusahaan yang dapat diolah menggunakan aplikasi software SPSS 1.6. Setelah mengeliminasi semua perusahaan saham LQ-45, maka didapatkan 8 perusahaan, setelah itu penelitian ini akan meneliti selama 3 tahun, sehingga 8 perusahaan ini di kalikan 3 tahun. Hasil yang didapat adalah 24 data keuangan perusahaan yang memenuhi kriteria tersebut.



**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY* (Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)**  
**Teknik Sampel**

No.	Kriteria Perusahaan	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan yang tercatat di LQ-45 mulai tahun 2017 sampai tahun 2019.	<b>45</b>
2.	Perusahaan yang tercatat tidak di LQ-45 selama 3 tahun berturut-turut.	(11)
3.	Perusahaan yang tercatat di LQ-45 selama 3 tahun berturut-turut	<b>33</b>
4.	Laporan Keuangan Perusahaan yang tidak lengkap.	(23)
5.	Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan lengkap selama 3 tahun (2017-2019)	<b>10</b>
6.	Laporan data keuangan yang tidak dapat diolah menggunakan software SPSS 1.6	(2)
7.	Perusahaan yang mempunyai laporan keuangan lengkap selama 3 tahun dan bisa diolah menggunakan software SPSS1.6	<b>8</b>
<b>TOTAL SAMPEL PENELITIAN</b>		<b>8</b>

**Analisis Regresi dan Uji Deteksi Pengaruh Mediasi**

Diagram jalur memberikan secara eksplisit ubungan kausalitas antar variabel berdasarkan teori. Anak panah menunjukkan hbungan antar variabel. Model bergerak dari sebelah kiri ke sebelah kanan dengan implikasi prioritas hubungan kausal variabel yang dekat ke sebelah kiri. Setiap nilai  $\beta$  menggambarkan jalur dan koefisiensi jalur. Hubungan langsung terjadi jika satu variabel mempengaruhi variabel lainnya tanpa ada variabel ketiga yang memediasi hubungan. Hubungan langsung terlihat dari pengaruh *debt to equity ratio* dan *intellectual capital* terhadap *price to book value*. Hubungan tidak langsung terjadi jika ada variabel ketiga yang memediasi hubungan kedua variabel ini. Hubungan tidak langsung ini terlihat pada pengaruh *debt to equity ratio* (DER) dan *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) terhadap *price to book value* (PBV) melalui mediasi *return on equity* (ROE). Persamaan dalam penelitian ini dihitung berdasarkan persamaan berikut:

$$ROE = \alpha + \beta_1 DER + \beta_2 VAIC^{TM} + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$PBV = \alpha + \beta_3 DER + \beta_4 VAIC^{TM} + \beta_5 ROE + e_2 \dots\dots\dots (2)$$

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

**1. Analisis Deskriptif**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
X1_DER	24	.18	1.70	.8458	.58462
X2_VAIC	24	1.82	4.13	2.8083	.72247
Y_PBV	24	.93	5.97	2.5962	1.47988
Z_ROE	24	.05	.43	.2117	.09841
Valid N (listwise)	24				

Standar deviasi untuk masing-masing variabel tercatat bervariasi. Nilai standar deviasi terdapat pada variabel *price to book value* (PBV) dengan nilai 1,479. Hal ini menunjukkan data perputaran nilai perusahaan memiliki tingkat keragaman yang paling tinggi dibandingkan variabel lainnya. Sedangkan nilai standar deviasi terkecil terdapat pada variabel *return on equity* (ROE) dengan nilai 0.098. Hal ini menunjukkan data kinerja keuangan memiliki tingkat keragaman paling rendah dibandingkan dengan variabel lainnya.

**2. Asumsi Klasik**

**A. Uji Normalitas**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		24
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.78142756
Most Extreme Differences	Absolute	.109
	Positive	.097
	Negative	-.109
Kolmogorov-Smirnov Z		.534
Asymp. Sig. (2-tailed)		.938

a. Test distribution is Normal.

Pada tabel 4.2 One Sample K-S dapat diketahui bahwa signifikansinya ada 0.938 atau lebih besar dari 0.050, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi memenuhi uji normalitas.

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***  
(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

B. Multikolinearitas

**Coefficients<sup>a</sup>**

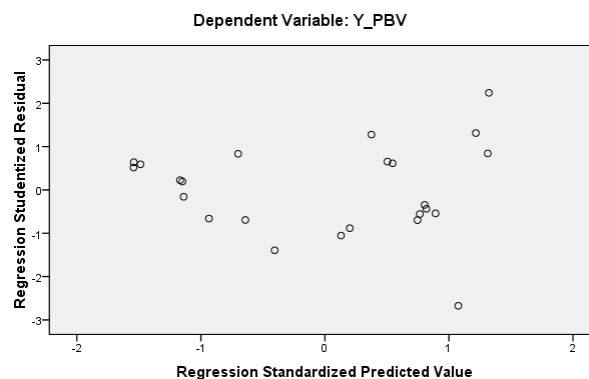
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	X1_DER	.971	1.030
	X2_VAIC	.527	1.899
	Z_ROE	.516	1.938

a. Dependent Variable: Y\_PBV

Nilai tolerance dari variabel X1 sebesar 0,971, variabel X2 sebesar 0,527 dan variabel Z sebesar 0,516 lebih dari 0,1. Sedangkan nilai VIF dari variabel X1 sebesar 1,030, variabel X2 1,899 dan variabel Z sebesar 1,938, maka variabel independen kurang dari 10. Dapat diartikan tidak terjadi multikolinearitas antar variabel independen.

C. Uji Heteroskedastisitas

Scatterplot



Hasil uji heteroskedastisitas pada tabel diatas didapat bahwa diagram tampilan *scatterplot* menyebar dan tidak membentuk pola tertentu maka dapat di simpulkan tidak terjadi heteroskedastisitas, sehingga dapat diartikan bahwa sisaan mempunyai ragam homogeny (konstan) atau dengan kata lain tidak terdapat gejala heteroskedastisitas.

D. Uji Autokorelasi

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.849 <sup>a</sup>	.721	.679	.83799	2.239

a. Predictors: (Constant), Z\_ROE, X1\_DER, X2\_VAIC

b. Dependent Variable: Y\_PBV

**PENGARUH DEBT TO EQUITY RATIO DAN INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP PRICE TO BOOK VALUE DIMEDIASI RETURN ON EQUITY**

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

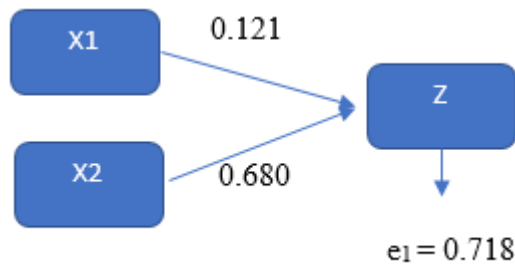
Nilai uji dw sebesar 2,239. Adapun ketentuan secara umum menurut Gujarati (2012), interpretasi dari nilai Durbin-Watson (D-W) adalah sebagai berikut:

- a. Angka D – W  $1,54 < d < 2,46$  artinya tidak ada autokorelasi
- b. Angka D – W  $1,10 < d < 2,90$  artinya ada autokorelasi
- c. Angka D – W  $1,10 \leq d \leq 1,54$  artinya tidak ada keputusan
- d. Angka D – W  $2,46 \geq D \geq 2,90$  artinya tidak ada keputusan

Melalui ketentuan diatas diketahui bahwa nilai pada D-W adalah 1,5464. Dapat di simpulkan bahwa nilai durbin-watson harus lebih besar dari nilai pada tabel DU. Sedangkan syarat selanjutnya  $DW < 4 - DU$ , yang dapat di artikan  $1,5464 < 2,239 < 2,4546$ . Oleh karenanya, dapat diartikan ada autokorelasi melalui pengujian Durbin Watson.

E. Uji Regresi Linier Berganda

1. Koefisien model jalur 1



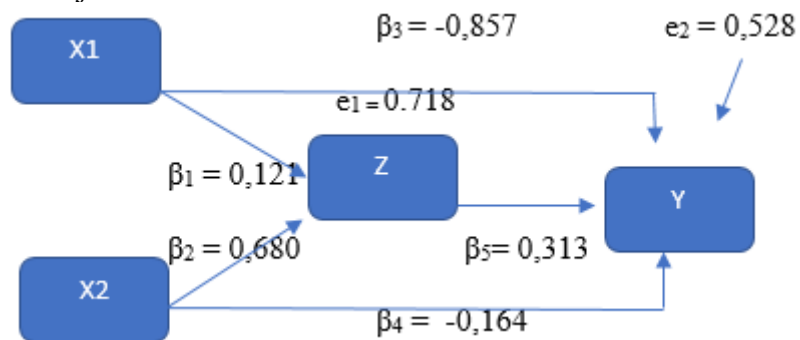
- 1) Pada bagian tabel Coefficients dapat diketahui bahwa signifikansi dari kedua variabel yaitu  $X1 = 0,121$  dan  $X2 = 0,680$  lebih besar dari 0,05.
- 2) Besarnya nilai R Square yang terdapat pada tabel Model Summary adalah sebesar 0,484. Hal ini menunjukkan bahwa sumbangan pengaruh *debt to equity ratio* (X1) dan *intellectual capital* (X2) terhadap *price to book value* (Y) adalah sebesar 48%, sementara sisanya 52% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian. Sementara itu, untuk nilai jalur  $e_1$  dapat dicari dengan rumus:

$$e = \sqrt{1 - r^2}$$

$$e = \sqrt{1 - 0.484}$$

$$e_1 = 0,718$$

2. Koefisien model jalur 2



## **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

- 1) Pada bagian tabel Coefficients<sup>a</sup>, maka diketahui bahwa nilai signifikansi dari ketiga variabel yaitu  $X_1 = 0,000$ ,  $X_2 = 0,325$ ,  $Z = 0,071$  lebih kecil dari 0,05.
- 2) Besarnya nilai R Square yang terdapat ada tabel Model Summary adalah sebesar 0,721. Hal ini menunjukkan bahwa kontribusi *debt to equity ratio* ( $X_1$ ), *intellectual capital* ( $X_2$ ) dan *return on equity* ( $Z$ ) terhadap *price to book value* ( $Y$ ) sebesar 72%, sementara sisanya sebesar 28% merupakan kontribusi dari variabel-variabel lain yang tidak diteliti. Sementara itu, untuk nilai jalur  $e_1$  dapat dicari dengan rumus:

$$e = \sqrt{1 - r^2}$$

$$e = \sqrt{1 - 0.721}$$

$$e_2 = 0.528$$

### **PEMBAHASAN**

#### **Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *return on equity***

Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* ( $X_1$ ) dapat dituliskan Variabel  $X_1$  memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,771 dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,449. Nilai statistik uji  $t_{hitung}$  tersebut lebih kecil daripada  $t_{tabel}$  ( $0,771 < 2,062$ ) dan nilai *signifikansi* lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$ . Pengujian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *debt to equity ratio* ( $X_1$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap variabel *return on equity* ( $Y$ ).

#### **Pengaruh *intellectual capital* terhadap *return on equity***

Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *intellectual capital* ( $X_2$ ) dapat dituliskan Variabel  $X_2$  memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 4,338 dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,000. Nilai statistik uji  $t_{hitung}$  tersebut lebih besar daripada  $t_{tabel}$  ( $4,338 > 2,062$ ) dan nilai *signifikansi* lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$ . Pengujian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* ( $X_1$ ) **berpengaruh signifikan** terhadap variabel *return on equity* ( $Y$ ).

#### **Pengaruh *return on equity* terhadap *price to book value***

Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *return on equity* ( $Z$ ) dapat dituliskan Variabel  $Z$  memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,906 dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,071. Nilai statistik uji  $t_{hitung}$  tersebut lebih besar daripada  $t_{tabel}$  ( $1,906 < 2,062$ ) dan nilai *signifikansi* lebih besar daripada  $\alpha = 0,05$ . Pengujian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *return on equity* ( $Z$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap variabel *price to book value* ( $Y$ ).

#### **Pengaruh *debt to equity ratio* terhadap *price to book value***

Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *debt to equity ratio* ( $X_1$ ) dapat dituliskan Variabel  $X_1$  memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar -7,154 dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar 0,000. Nilai statistik uji  $t_{hitung}$  tersebut lebih besar daripada

## **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

$t_{tabel} (-7,154 < 2,062)$  dan nilai *signifikansi* lebih kecil daripada  $\alpha = 0,05$ . Pengujian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *debt to equity ratio* ( $X_1$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap variabel *price to book value* ( $Y$ ).

### **Pengaruh *intellectual capital* terhadap *price to book value***

Hasil pengujian hipotesis koefisien regresi variabel *intellectual capital* ( $X_2$ ) dapat dituliskan Variabel  $X_2$  memiliki nilai  $t_{hitung}$  sebesar  $-1,008$  dan didapatkan nilai *signifikansi* sebesar  $0,325$ . Nilai statistik uji  $t_{hitung}$  tersebut lebih besar daripada  $t_{tabel} (-1,008 < 2,062)$  dan nilai *signifikansi* lebih besar daripada  $\alpha = 0,05$ . Pengujian ini menunjukkan bahwa  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak, sehingga dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* ( $X_2$ ) **tidak berpengaruh signifikan** terhadap variabel *price to book value* ( $Y$ ).

### **Pengaruh *debt to equity* terhadap *price to book value* melalui *return on equity***

Diketahui Pengaruh Langsung yang diberikan  $X_1$  terhadap  $Y$  sebesar  $-0,857$ . Sedangkan pengaruh tidak langsung  $X_1$  melalui  $Z$  terhadap  $Y$  adalah perkalian antara nilai  $\beta^1$  terhadap  $Z$  dengan nilai  $\beta^5$  terhadap  $Z$  yaitu:  $0,121 \times 0,313 = 0,037873$ . Maka pengaruhnya total yang diberikan  $X_1$  terhadap  $Y$  adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu:  $-0,857 + 0,037873 = -0,819127 (-0,82)$ .

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar  $-0,857$  dan pengaruh tidak langsung sebesar  $-0,82$  yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung.

### **Pengaruh *intellectual capital* terhadap *price to book value* melalui *return on equity***

Diketahui Pengaruh Langsung yang diberikan  $X_2$  terhadap  $Y$  sebesar  $-0,164$ . Sedangkan pengaruh tidak langsung  $X_2$  melalui  $Z$  terhadap  $Y$  adalah perkalian antara nilai  $\beta^2$  terhadap  $Z$  dengan nilai  $\beta^5$  terhadap  $Z$  yaitu:  $0,680 \times 0,313 = 0,21284$ . Maka pengaruhnya total yang diberikan  $X_2$  terhadap  $Y$  adalah pengaruh langsung ditambah dengan pengaruh tidak langsung yaitu:  $-0,164 + 0,21284 = 0,04884$ .

Berdasarkan hasil perhitungan diatas diketahui bahwa nilai pengaruh langsung sebesar  $-0,164$  dan pengaruh tidak langsung sebesar  $0,04884$  yang berarti bahwa nilai pengaruh tidak langsung lebih besar dibandingkan dengan nilai pengaruh langsung.

## **KESIMPULAN DAN SARAN**

### **Kesimpulan**

1. Hasil penelitian menunjukkan *Debt to Equity Ratio* mampu meningkatkan *Return On Equity*. *Debt to Equity Ratio* yang rendah
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* mampu meningkatkan *Return On Equity*.

## **PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Return On Equity* mampu meningkatkan *Price to Book Value*.
4. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Debt to Equity Ratio* belum mampu meningkatkan *Price to Book Value*.
5. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* belum mampu meningkatkan *Price to Book Value*.
6. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara tidak langsung *Return On Equity* memiliki peran mediasi dalam hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan *Price to Book Value*.
7. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara tidak langsung *Return On Equity* memiliki peran mediasi dalam hubungan *Intellectual Capital* dengan *Price to Book Value*.

### **SARAN**

- 1) Perusahaan yang sahamnya masuk LQ-45
  - a. Meningkatkan optimalisasi penggunaan *debt to equity ratio* guna meningkatkan *price to book value* perusahaan.
  - b. Meningkatkan upaya-upaya *intellectual capital* guna terealisaisnya nilai perusahaan yang tinggi.
  - c. Senantiasa melakukan pengkajian dan perhitungan secara matang terhadap penentuan *debt to equity ratio* dan *intellectual capital* agar dapat menghasilkan *return on equity* yang besar, sehingga nilai *price to book value* menjadi tinggi.
  - d. Senantiasa untuk rajin menyediakan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia.
- 2) Bagi Investor

Selalu memantau kebijakan manajemen pasar modal perusahaan yang sahamnya masuk di LQ-45 guna memproyeksikan pertumbuhan profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan dalam kaitannya dengan pengambilan keputusan investasi yang tepat.
- 3) Peneliti selanjutnya

Menambahkan data dan informasi relevan yang menunjang proses analisi dan pembahasan hasil penelitian secara mendalam dan komprehensid berdasarkan kajian teoritis maupun empiris.

**PENGARUH *DEBT TO EQUITY RATIO* DAN *INTELLECTUAL CAPITAL*  
TERHADAP *PRICE TO BOOK VALUE* DIMEDIASI *RETURN ON EQUITY***

(Studi Pada Saham LQ-45 Tahun 2017-2019)

**DAFTAR PUSTAKA**

- Hermuningsih ,Sri. (2013). Pengaruh profitabilitas, growth opportunity, struktur modal terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia. Jakarta : Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan. 127-148
- Rahayu, Sri. 2010. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Jakarta). Skripsi Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.
- Muhardi Werner R. 2013 . Analisis Laporan Keuangan Proyeksi dan Valuasi Saham.Jakarta : Salemba empat.
- Dharmastuti, Fara. 2004. Analisis Pengaruh Fakto-Faktor Keuangan Terhadap Harga Saham Perusahaan Go Publik di BEI. Jurnal Manajemen Vol 1 No.1. Halaman 57-66. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Trisakti.
- Maulana, Firman. 2014. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2010-2012.
- Arini, Yenita. (2018). Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perbankan yang Listing di BEI Periode 2013-2016)
- Ogolmagai. 2013. “Leverage Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur Yang Go Public Di Indonesia”. Manado
- Juwita dan Angela. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia.
- Cici dan Siti. (2016). Pengaruh CSR dan GCG terhadap nilai perusahaan: Profitabilitas sebagai vriable intervening. Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen ( vol. 5 Nomor 1 , Januari ) Hlm. 1-20.