

FAKTOR NON FINANSIAL DAN FINANSIAL YANG BERPENGARUH TERHADAP NILAI (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada BEI Tahun 2017-2019)

Tamara Aulia, Darsono¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +6282135240978

ABSTRACT

This study aims to examine financial factors, including capital structure, firm size and dividend policy as well as non-financial factors, i.e. intellectual capital, management risk disclosure, and management structure on firm value. Firm value is proxied by Tobin's Q.

The data are collected by documentation method. The research sample is banking industry that listed in the Indonesia Stock Exchange during 2017-2019. The sample method used is a purposive sampling method. The samples that eligible in the study are 104 firm-years. The data analysis technique used is multiple linear regression.

The results showed that the disclosure of risk management, capital structure and dividend policy have effect on firm value, while for intellectual capital, management structure and firm size have no effect.

Keywords : Intellectual Capital, Enterprise Risk Management Disclosure, Management Structure, Capital Structure, Firm Size, Dividend Policy, Tobin's

PENDAHULUAN

Indonesia termasuk negara yang menunjukkan pertumbuhan ekonomi yang baik dan menarik para investor. Terdapat banyak investor yang semakin tertarik menanamkan modalnya di Indonesia. Ketika investor memiliki keputusan untuk berinvestasi, nilai perusahaan merupakan faktor krusial yang dijadikan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Nilai perusahaan menunjukkan kinerja perusahaan dan memiliki kaitan dengan pasar modal yang cukup erat (Suryani, 2017). Fokus dalam keputusan investasi tidak hanya berkaitan dengan laporan finansial yang tercatat dalam laporan keuangan seperti struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan, namun investor akan tetap mempertimbangkan mengenai informasi nonfinansial dalam keputusan investasi. Faktor nonfinansial perusahaan termasuk modal intelektual, pengungkapan manajemen risiko, dan struktur pengelola perusahaan yang terdiri atas peran komisaris independen, dewan direksi dan komite audit (Ardianto & Rivandi, 2018). Kedua faktor tersebut sangat penting untuk dilakukan penelitian, apalagi bagi sektor perbankan. Komponen dari faktor finansial adalah struktur modal, ukuran perusahaan serta kebijakan dividen. Berbeda mengenai faktor non finansial yang didalamnya terdapat modal intelektual, pengungkapan manajemen risiko, dan struktur pengelolaan.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Dalam *resource based theory (RBT)* dijelaskan bagaimana perusahaan mampu mengelola serta memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk mencapai keunggulan kompetitif. Hal itu dilakukan dengan pemanfaatan dan pengembangan terhadap sumber modal perusahaan melalui pengelola sumber daya yang dimiliki sehingga memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, yang akhirnya akan mendukung tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan nilai perusahaan. Sumber daya perusahaan di bidang perbankan bukan hanya fisik, yang lebih penting juga nonfisik berupa

modal intelektual karena sektor perbankan sangat memerlukan kehandalan dari karyawan dan manajer.

Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Dalam RBT dijelaskan bahwa ketika perusahaan menggunakan modal intelektual secara efektif dan efisien, maka perusahaan mampu meningkatkan nilai tambah sehingga kinerja meningkat. Peningkatan yang konsisten akan membentuk nilai perusahaan. Modal intelektual memiliki keunggulan yang langka, sukar ditiru dan tidak tergantikan seperti dijelaskan dalam RBT (Mashali, 2018)

Sesuai dengan penjabaran tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko terhadap Nilai Perusahaan

Dalam RBT perusahaan yang memiliki karakter langka, sukar ditiru dan tidak tergantikan akan memiliki pondasi terhadap perusahaan. Manajemen risiko adalah salah satu kebutuhan dalam pengelolaan perbankan. Manajemen risiko yang baik akan memperkuat daya tahan perusahaan. Penerapan manajemen risiko yang baik merupakan bagian dari strategi sangat utama bagi perusahaan untuk menjaga dan membangun keunggulan bersaing, sehingga akan menciptakan nilai perusahaan yang baik (Hariati, 2015). Agar pasar mengetahui penerapan manajemen risiko, mak perlu diungkapkan dalam laporan.

Sesuai dengan penjabaran tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Pengungkapan manajemen risiko berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Struktur Pengelola/Organ Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Struktur pengelola perusahaan berfungsi sebagai organ dalam melakukan aktivitas organisasi, diantaranya monitoring atas keberlangsungan perusahaan dan kemakmuran dari pemegang saham (Khairiyani & Mubyarto, 2019) Struktur pengelola merupakan upaya dalam memisahkan pengelolaan dan kepemilikan perusahaan dengan memberikan hak kepada manajer untuk menjalankan serta mengambil keputusan atas nama pemilik (Surachmad & Khourouh, 2020). Organisasi di Indonesia dikenal dengan *two-tier system*, dibawah RUPS terdapat dua bagian yaitu direksi sebagai pengelola operasional, dan dewan komisaris sebagai pengawas dan memberi nasihat/mendukung pencapaian tujuan perusahaan.

Struktur pengelola yang yang dimonan terdiri atas dewan direksi dan komisaris yang didalamnya terdapat komisaris independen dan dibantu komite audit. Struktur pengelolaan memberikan keyakinan kepada investor bahwa perusahaan mampu untuk menciptakan suasana yang kondusif dan operasional perusahaan menjadi lebih baik, efektif dan semakin menguntungkan. Semakin aktif pemantauan kinerja memberikan keyakinan pada investor bahwa return yang dihasilkan meningkat dan sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan (Surachmad & Khourouh, 2020).

Sesuai dengan penjabaran tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Struktur pengelola perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan

Dalam *Trade-off theory* dijelaskan bahwa ketika posisi struktur modal yang dimiliki perusahaan berada di bawah tingkat optimal, maka perusahaan yang memilih untuk menambah hutang (modal dari luar pemilik) akan meningkatkan nilai perusahaan. Begitupun sebaliknya, ketika struktur modal perusahaan berada di atas titik optimal, penambahan hutang yang dilakukan oleh perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Secara umum perusahaan di Indonesia seperti negara berkembang lainnya, peluang usaha sangat terbuka. Oleh karena itu perusahaan harus cepat mengambil tindakan menambah sumber daya finansial walaupun dengan meningkatkan hutang. Hal itu akan berbeda pada Negara maju yang pertumbuhannya sudah stagnan.

Sesuai dengan penjabaran tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₄ : Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan

Dividen yang dibayarkan perusahaan dengan wajar, akan berdampak terhadap kepercayaan investor untuk berinvestasi, sehingga nilai perusahaan juga akan berdampak baik. Dividen merupakan sinyal bahwa perusahaan mampu memberi reward pada pemilikinya. Dalam *Bird In The Hand Theory*, investor pasti ingin dividen yang tinggi dan ingin kepastian dari perusahaan tentang seberapa besar return yang dikembalikan dari apa yang diinvestasikan. Dividen yang tinggi, akan menarik perhatian investor untuk menanamkan saham dan mengakibatkan nilai perusahaan juga akan meningkat (Sintyana & Luh Gede Sri Artini, 2019).

Sesuai dengan penjabaran tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₅ : Kebijakan dividen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan

Ukuran perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan, dikarenakan semakin besar ukuran dari suatu perusahaan, maka total aset yang dimiliki akan semakin besar (Ramdhonah et al., 2019). Aset yang besar dalam sektor perbankan menunjukkan kepercayaan masyarakat pada perusahaan. Total aset ini digunakan perusahaan untuk melakukan peningkatan aktivitas operasional, ketika terjadi peningkatan pada aktivitas operasional, maka keuntungan yang diperoleh perusahaan juga akan meningkat, dengan keuntungan yang meningkat, investor akan melihat prospek yang baik di masa depan. Aset yang besar menunjukkan kekuatan sebuah bank. Ketika investor melihat bahwa prospek di masa depan baik, maka kepercayaan investor terhadap perusahaan juga akan meningkat dan harga saham akan semakin tinggi. Kondisi yang demikian cenderung akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sesuai dengan penjabaran tersebut, diajukan hipotesis sebagai berikut:

H₆ : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan satu variabel dependen dan enam variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini, merupakan nilai perusahaan sedangkan variabel independen adalah modal intelektual, pengungkapan manajemen risiko, struktur pengelolaan, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan.

Berikut adalah variabel yang digunakan dalam penelitian ini beserta pengukurannya:

Tabel 1 Variabel & Pengukurannya

Variabel	Pengukuran
Nilai perusahaan	Tobin's Q pada perusahaan i dan tahun t
Modal intelektual	Value Added Intellectual Coefficient Modal (VAIC TM)
- VACA	$\frac{VA}{CE}$
- VAHU	$\frac{VA}{VA}$
- STVA	$\frac{HC}{SC}$
- VAIC TM	$\frac{VA}{VACA + VAHU + STVA}$
Pengungkapan manajemen risiko	Variabel dummy, 1 ketika diungkapkan dan 0 ketika tidak
Struktur Pengelolaan	Proporsi komisaris independen, dewan direksi dan komite audit
Struktur Modal	<i>Debt Equity Ratio</i>
Kebijakan Dividen	<i>Dividend payout ratio.</i>
Ukuran Perusahaan	Ln total aset

Penentuan Sampel

Penelitian ini mempergunakan perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dalam pemilihan sampel, diterapkan *purposive sampling* dalam memilih sampel. Berikut adalah kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel:

1. Perusahaan terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2017 – 2019, sebelum dampak covid-19.
2. Laporan keuangan yang dinyatakan dalam bentuk rupiah.
3. Perusahaan perbankan yang dikategorikan sebagai bank konvensional, baik mendapatkan laba positif maupun negatif.
4. Perusahaan membayar dividen.

Metode Analisis

Metode analisis untuk penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier berganda terhadap seluruh hipotesis. Penggunaan teknik ini, dilakukan untuk mengetahui adanya kaitan, hubungan dan kisaran besaran yang mempengaruhi timbulnya variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen)(Ghozali, 2018)

Tujuan dari melakukan uji analisis regresi berganda adalah melihat seberapa besar pengaruh dari variabel bebas terhadap variabel terikat. Bentuk persamaan dari uji regresi berganda secara sistematis adalah:

$$NIP = \alpha + \beta_1MIL + \beta_2PMR + \beta_3SPL + \beta_4SML + \beta_5KDN + \beta_6UKP + e$$

Keterangan :

- NIP = Nilai Perusahaan
- α = Konstanta
- β = Koefisien regresi
- MIL = Modal intelektual
- PMR = Pengungkapan manajemen risiko
- SPL = Struktur pengelolaan
- SML = Struktur modal
- KDN = Kebijakan dividen
- UKP = Ukuran perusahaan
- e = error

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Sampel Penelitian

Berdasarkan kriteria dalam *purposive sampling*, berikut adalah proses pemilihan sampel dalam penelitian ini:

Tabel 2 Pemilihan Sampel

Tahun Data	2017	2018	2019	Jumlah
Perusahaan perbankan terdaftar di BEI	46	46	46	138
Tidak memenuhi kriteria sampel				
1. Bank Syariah	(6)	(6)	(6)	(18)
2. Data sampel tidak lengkap	0	(1)	(1)	(2)
Sampel	40	39	39	118
<i>Outliner</i>	(4)	(5)	(5)	(14)
Sampel yang digunakan	36	34	34	104

Deskripsi Variabel

Statistik deskriptif yang didalamnya menunjukkan minimum, maksimum, *mean*, dan standar deviasi dari variabel dependen, yaitu nilai perusahaan; dan enam variabel independen, yaitu modal intelektual, pengungkapan manajemen risiko, struktur pengelolaan, struktur modal, kebijakan dividen dan ukuran perusahaan. Hasil uji deskriptif ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 3 Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MIL	104	-7,289	4,473	2,091	1,358
PMR	104	0,204	0,843	0,511	0,114
SPL	104	5,667	19,625	10,998	3,156
SML	104	2,706	14,748	6,178	2,609
UKP	104	27,223	34,887	31,349	1,728
KDN	104	-0,020	0,600	0,146	0,198
NIP	104	0,730	1,385	1,023	0,130
Valid N (listwise)	104				

Sumber: Data diolah setelah menghilangkan *outliner*

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk menyatakan hasil regresi tidak diperoleh bias serta dapat dipertanggungjawabkan. Untuk uji asumsi klasik yang baik diperoleh ketika minimnya kesalahan dalam peramalan. Dalam penelitian ini akan menggunakan empat uji asumsi klasik, yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas

Uji Normalitas

Tabel 4 Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		104
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,115
Most Extreme Differences	Absolute	0,084
	Positive	0,084
	Negative	-0,066
Test Statistic		0,084
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,065 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data yang diolah.

Hasil dari uji normalitas dilihat dari tabel 4 menunjukkan lebih dari 0,05 (tidak signifikan), sehingga data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5 Uji Multikolinearitas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
MIL	0,616	1,624
PMR	0,519	1,927
SPL	0,226	4,416
SML	0,811	1,234
UKP	0,166	6,027
KDN	0,751	1,332

Variabel dependen : NIP

Sumber: Data yang diolah.

Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa nilai tolerance > 0,10 atau VIF < 10 dan berdasarkan tabel 5 menunjukkan semua variabelnya terbebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6 Uji Heteroskedastisitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,568	0,244		2,328	0,022
MIL	0,011	0,006	0,219	1,739	0,085
PMR	0,035	0,081	0,060	0,434	0,665
SPL	0,005	0,004	0,220	1,056	0,293
SML	0,001	0,003	0,021	0,191	0,849
UKP	-0,018	0,009	-0,467	-1,922	0,058
KDN	-0,001	0,039	-0,004	-0,035	0,972

a. Dependent Variable: abres

Sumber: Data yang diolah.

Uji Autokorelasi

Tabel 7 Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,414 ^a	0,172	0,120	0,118	1,813

a. Predictors: (Constant), MIL, PMR, SPL, SMR, KDP, UKP

b. Dependent Variable: NIP

D-W	Du	4-du	Kesimpulan
1,813	1,804	2,196	Bebas Autokorelasi

Sumber: Data yang diolah setelah menghilangkan *outliner*

Pada tabel 6, hasil uji heteroskedastisitas menunjukkan semua nilai signigikan lebih dari 0,05 sehingga data terbebas heteroskedastisitas dan untuk uji autokorelasi yang terdapat dalam tabel 7 data terbebas autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Tabel 8 Analisis Regresi Linier Berganda

		Unstandardized			
		Coefficients			
Model		B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	-0,210	0,427	-0,491	0,624
	MIL	-0,018	0,011	-1,631	0,106
	PMR	-0,456	0,142	-3,202	0,002
	SPL	0,003	0,008	0,439	0,661
	SML	0,016	0,005	3,165	0,002
	KDN	0,198	0,068	2,914	0,004
	UKP	0,011	0,017	0,638	0,525

Sumber : Data yang diolah setelah menghilangkan *Outliner*

Analisi statistik menunjukkan sebagai berikut:

$$NIP = -0,210 - 0,018 \text{ MIL} - 0,456 \text{ PMR} + 0,003 \text{ SPL} + 0,016 \text{ SML} + 0,198 \text{ KDN} + 0,011 \text{ UKP} + e$$

Hasil dan Pembahasan

Uji t

Menurut (Ghozali, 2018) Uji hipotesis dengan menggunakan uji parsial dilakukan guna memahami bahwa terdapat pengaruh dari masing-masing variabel independen (modal intelektual, pengungkapan manajemen risiko, struktur pengelolaan, struktur modal, kebijakan dividen, dan ukuran perusahaan) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Pengujian dilakukan terhadap uji t pada *significance level* $\alpha=5\%$.

Tabel 9 Analisis Regresi Linier Berganda

		Unstandardized			
		Coefficients			
Model		B	Std. Error	t	Sig.
1	(Constant)	-0,210	0,427	-0,491	0,624
	MIL	-0,018	0,011	-1,631	0,106
	PMR	-0,456	0,142	-3,202	0,002
	SPL	0,003	0,008	0,439	0,661
	SML	0,016	0,005	3,165	0,002
	KDN	0,198	0,068	2,914	0,004
	UKP	0,011	0,017	0,638	0,525

Sumber : Data yang diolah setelah menghilangkan *Outliner*

Berdasarkan tabel 9 didapatkan hasil sebagai berikut:

Hipotesis 1 menyebutkan terdapat hubungan positif modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Dalam pengujian pada tabel 9 ditemukan hasil bahwa nilai t sebesar $-1,631$ dengan tingkat signifikansi $0,106$ menunjukkan hasil yang lebih tinggi dari $\alpha = 0,05$, dapat disimpulkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dijelaskan lebih rinci bahwa baik untuk nilai VACA, VAHU dan STVA menghasilkan nilai signifikan $0,571$, $0,387$, dan $0,526$, sehingga ketiganya lebih besar dari $\alpha = 0,05$ yang berarti tidak ditemukan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa modal intelektual tidak memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan. H_0 untuk hipotesis 1 **gagal ditolak**.

Hipotesis 2 menyebutkan terdapat hubungan positif antara pengungkapan manajemen risiko dengan nilai perusahaan. Dalam pengujian pada tabel 9 ditemukan hasil bahwa nilai t sebesar $-3,202$ dengan tingkat signifikansi $0,002$ yang menunjukkan bahwa hasil tersebut lebih rendah dari $\alpha = 0,05$. Meskipun signifikan, namun arahnya berbeda. Dapat disimpulkan bahwa pengungkapan manajemen risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H_0 untuk hipotesis 2 **berhasil ditolak**.

Hipotesis 3 menyebutkan terdapat hubungan positif antara struktur pengelolaan dengan nilai perusahaan. Dalam pengujian pada tabel 9 ditemukan hasil bahwa nilai t sebesar $0,439$ dengan tingkat signifikansi $0,661$ yang menunjukkan hasil lebih tinggi dari $\alpha = 0,05$, dapat disimpulkan bahwa struktur pengelolaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal tersebut menunjukkan bahwa keterlibatan lebih banyak pihak dalam melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen masih kurang efektif. Secara lebih rinci, ditemukan hasil bahwa untuk komisaris independen, dewan direksi dan komite audit memiliki nilai signifikansi berturut-turut adalah $0,772$, $0,716$ dan $0,652$ yang berarti bahwa ketiganya memiliki signifikansi lebih besar dari $\alpha = 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa struktur pengelolaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. H_0 pada hipotesis 3 **gagal ditolak**.

Hipotesis 4 menyebutkan terdapat hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Dalam pengujian pada tabel 9 ditemukan hasil bahwa nilai t sebesar $3,165$ dengan tingkat signifikansi $0,002$ yang menunjukkan hasil lebih rendah dari $\alpha = 0,05$, dapat disimpulkan bahwa struktur modal memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan, hal tersebut sesuai dengan *trade-off theory* yang menjelaskan bahwa ketika struktur modal yang dimiliki perusahaan berkedudukan pada titik optimalnya, maka tiap hutang yang ditambah oleh perusahaan mampu menyebabkan peningkatan terhadap nilai perusahaan. sehingga struktur modal memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan. Hal menunjukkan bahwa H_0 untuk hipotesis 4 **berhasil ditolak**.

Hipotesis 5 menyebutkan terdapat hubungan positif antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan. Dalam pengujian pada tabel 9 ditemukan hasil bahwa nilai t sebesar $2,914$ dengan tingkat signifikansi $0,004$ yang menunjukkan hasil lebih rendah dari $\alpha = 0,05$, dapat disimpulkan bahwa kebijakan dividen memiliki pengaruh dengan nilai perusahaan. Hal itu sejalan dengan teori *bird-in-the hand* bahwa tingginya dividen yang dibayarkan merupakan rasio maksimum terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena investor beropini bahwa risiko yang diterima ketika memperoleh dividen tidak sebesar meningkatnya biaya modal, akibatnya investor lebih menyukai keuntungan yang diterima pada saat pembagian dividen daripada keuntungan yang diinginkan dari kenaikan modal. H_0 dari hipotesis 5 **berhasil ditolak**.

Hipotesis 6 menyebutkan terdapat hubungan positif antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Dalam pengujian pada tabel 9 ditemukan bahwa nilai t sebesar $0,638$ dengan signifikansi $0,525$ menunjukkan hasil lebih tinggi dari $\alpha = 0,05$, dapat disimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh dengan nilai perusahaan. Tidak terpengaruhnya ukuran perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dengan ukuran yang relatif besar, tidak menggambarkan kekuatan yang akan meningkatkan nilai perusahaan. H_0 dari hipotesis 6 **gagal ditolak**.

Tabel 10 Hasil Pengujian Hipotesis

No	Variabel independen		Variabel Independen
			Nilai Perusahaan
1	Modal intelektual	VACA	✘
		VAHU	✘
		STVA	✘
2	Pengungkapan manajemen risiko		x
3	Struktur pengelolaan	Dewan komisaris independen	✘
		Dewan Direksi	✘
		Komite Audit	✘
4	Struktur Modal		✓
5	Kebijakan Dividen		✓
6	Ukuran Perusahaan		✘

Uji F

Uji F merupakan uji stimulan yang bertujuan untuk melihat apakah terdapat pengaruh dari variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen.

Tabel 11 Uji F

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,282	6	0,047	3,350	0,005 ^b
	Residual	1,360	97	0,014		
	Total	1,641	103			

a. Dependent Variable: NIP

b. Predictors: (Constant), MIL, PMR, SPL, SML, KDN, UKP

Sumber: Data yang diolah.

Berdasarkan tabel 11 hasil uji F diketahui bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 sehingga modal intelektual, pengungkapan manajemen risiko, struktur pengelolaan, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen secara simultan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk melihat seberapa besar variabel independen untuk menjabarkan variasi dari variabel dependen. Koefisien determinasi berada dalam rentang 0 dan 1. Nilai R² yang relatif kecil menunjukkan bahwa kekuatan dari variabel dependen dalam menerangkan variabel dependen terbatas. Sementara ketika hasil determinasi menunjukkan angka yang mendekati 1 berarti variabel bebas memberi informasi yang mampu memprediksi variasi dari variabel terikat (Ghozali, 2018).

Tabel 12 Koefisien Determinasi (R²)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,414 ^a	0,172	0,120	0,11839	1,813

a. Predictors: (Constant), MIL, PMR, SPL, SML, KDN, UKP

b. Dependent Variable: NIP

Sumber : Data yang diolah setelah menghilangkan *outliner*

Dari tabel 12 hasil uji koefisien determinasi, diketahui bahwa nilai adjusted R^2 adalah 0,120. Hal ini menunjukkan bahwa 12% dari variasi indeks nilai perusahaan dijabarkan dengan modal intelektual, pengungkapan manajemen risiko, struktur pengelolaan, struktur modal, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen. Sementara 88% indeks pengungkapan dijabarkan dengan variabel yang lain yang tidak masuk dalam rumus statistik.

Kesimpulan

Dari hasil analisis data, pengujian hipotesis serta pembahasan dapat disimpulkan sebagai berikut: Dari enam hipotesis, dua hipotesis menunjukkan didukung oleh data pada sektor perbankan selama tahun 2017-2019, yaitu:

1. Struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 4 diterima, diketahui bahwa sesuai dengan teori sinyal yang berarti investor mendapatkan sinyal positif dan nantinya memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan memiliki kesempatan meningkatkan kinerja melalui dana dari pihak ketiga.
2. Kebijakan dividen memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah positif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 6 diterima, berarti bahwa nilai perusahaan akan meningkat sehubungan dengan laba yang dibagikan dalam bentuk dividen. Hal ini berkaitan dengan investor akan menerima sinyal positif melalui kebijakan dividen. Sedangkan empat hipotesis tidak didukung data, yaitu:
3. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 1 ditolak yang menyebutkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini berkaitan dengan komposisi di dalamnya baik VACA, VAHU dan STVA tidak ada yang mempengaruhi struktur pengelolaan.
4. Pengungkapan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan tidak didukung data. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 2 ditolak, hipotesis ini menyatakan bahwa pengungkapan manajemen risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
5. Struktur pengelolaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 3 ditolak, dengan lebih rinci dijelaskan bahwa dewan komisaris independen, dewan direksi, dan komite audit tidak terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan.
6. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa hipotesis 5 ditolak, berarti bahwa ukuran perusahaan tidak menggambarkan kekuatan lebih dari perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Keterbatasan

Dari penelitian ini, masih terdapat keterbatasan, yakni:

1. Sampel penelitian hanya sektor perbankan yang regulated, sehingga lebih banyak dipengaruhi oleh ketentuan dari OJK dan BI.
2. Penelitian ini menguji variabel independen faktor non finansial modal intelektual, pengungkapan manajemen risiko dan juga struktur pengelola dalam menjelaskan hubungan dengan nilai perusahaan. Masih mungkin faktor nonfinansial dapat digunakan, seperti indeks corporate governance.
3. Penelitian ini mengambil setting sebelum pandemic covid-19, sektor perbankan adalah sektor yang rentan karena banyak kredit disalurkan dan perekonomian secara keseluruhan menurun, banyak debitur kesulitan beraktivitas sehingga risiko bank semakin tinggi.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang disebutkan, maka terdapat saran untuk dilakukan penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Dapat dikembangkan dengan data terkini dan perspektif yang lebih luas, seperti sektor non perbankan dan memasukkan pengaruh covid-19.
2. Dapat juga dilakukan dengan metode statistik lain.

REFERENSI

- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh Enterprise Risk Management Disclosure, Intellectual Capital Disclosure dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*, 11 No.2.
- Hariati, widya P. (2015). *Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan*.
- Imam, G. (2018). *Aplikasi Analisis Mutivariate dengan Program IBM SPSS 23 Update PLS Regresi* (Edisi 9). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Khairiyani, & Mubyarto, N. (2019). Does Islamic Corporate Social Responsibility Improve Financial Performance? *Kajian Ekonomi Islam*, 4(2).
- Mashali, F. (2018). *PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN (studi empiris pada perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia 2013-2016)*. Universitas Pasundan.
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). *Pengaruh Struktur Modal , Ukuran Perusahaan , Pertumbuhan Perusahaan , Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017)*. 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Sintyana, I. P. H., & Luh Gede Sri Artini. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Manajemen*, 8(2), 7717–7745.
- Surachmad, R., & Khourouh, U. (2020). Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, dan Nilai Perusahaan: Kinerja Keuangan sebagai Mediator. *Jurnal Bisnis Dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.26905/jbm.v7i2.4740>
- Suryani. (2017). Faktor Keuangan dan Non-Keuangan Sebagai Determinan Nilai Perusahaan Dengan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Pendekatan Partial Least Square Model-Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia. *Akuntansi Dan Keuangan*, Vol.6 No.2.