



RELEVANSI NILAI ASET TAK BERWUJUD PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2011-2020

Rika Cheriani¹

rikacheriani@gmail.com

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Carmel Meiden²

carmel.meiden@kwikkiangie.ac.id

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie

Jl. Yos Sudarso Kav. 87, Jakarta 14350

ABSTRAK

Nilai buku dan laba dianggap sebagai informasi keuangan yang relevan. Namun, dalam beberapa kasus relevansi nilai laba dan nilai buku mengalami penurunan. Hal ini menyebabkan investor mencari informasi keuangan lainnya, seperti aset tidak berwujud. Aset tidak berwujud dapat digunakan sebagai indikator dalam mengukur relevansi dan proksi yang relevan untuk pendapatan masa depan yang diharapkan karena dianggap sebagai pendorong pertumbuhan dan produktivitas perusahaan saat ini. Penelitian ini menggunakan metode regresi linier berganda. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sampel dipilih dengan menggunakan metode purposive sampling. Temuan penelitian ini adalah laba, nilai buku dan aset tidak berwujud berpengaruh signifikan dan positif. Melalui penelitian ini diharapkan investor dapat menggunakan aset tidak berwujud sebagai informasi tambahan untuk memprediksi hasil investasi dan mengambil keputusan investasi.

Kata Kunci : Relevansi Nilai, Laba, Nilai Buku, Aset Tak Berwujud.

ABSTRACT

Book value and profit are considered as relevant financial information. However, in some cases the value relevance of profit and book value have decreased. This causes investors to look for other financial information, such as intangible assets. Intangible assets can be used as indicator in measuring relevance and a relevant proxy for expected future earnings because it is considered as the driver of company's growth and productivity nowadays. This study used multiple linear regression method. The object of this study is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The samples are selected using purposive sampling method. The findings of this study are that profit, book value and intangible assets have a significant and positive effect. Through this study, it is hoped that investors can use intangible assets as additional information to predict investment returns and make investment decisions.

Keywords: Value Relevance, Profit, Book Value, Intangible Assets.

PENDAHULUAN

Konsep relevansi nilai menjelaskan tentang kemampuan laporan keuangan dalam mencerminkan nilai ekonomi yang mendasari suatu perusahaan. Relevansi nilai digunakan sebagai instrumen untuk memproyeksi keterkaitan informasi keuangan dengan nilai perusahaan. Informasi ini dapat berupa informasi laba, nilai buku dan berbagai informasi lainnya. Keterkaitan informasi dengan nilai perusahaan dapat dilihat melalui reaksi pasar berupa tingkat harga saham setelah penerbitan laporan keuangan. Francis & Schipper (1999) memberikan pemahaman bahwa informasi keuangan mempengaruhi harga saham. Selanjutnya, informasi keuangan mengandung relevansi nilai jika didalamnya terdapat variabel yang digunakan dalam model penilaian. Pemahaman lain yang diberikan adalah hubungan statistik digunakan untuk mengukur penggunaan informasi oleh investor dalam penetapan harga yang mempengaruhi informasi di pasar saham. Pemahaman terakhir, relevansi nilai

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang. Hak Cipta Milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruhnya dan menyalin, menduplikasi, atau mendistribusikan kembali dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



dapat diukur melalui berbagai informasi yang termuat yang dapat mempengaruhi harga saham. Penelitian mengenai relevansi nilai menjadi penting karena relevansi nilai akan selalu berkembang dan relevan bagi pengguna informasi laporan keuangan. Penelitian mengenai relevansi nilai oleh Ohlson (1995) menjadi *landmark* bagi banyak penelitian lainnya. Penelitian Ohlson ini menggunakan kedua informasi akuntansi secara bersama yaitu nilai buku dan laba. Kedua informasi keuangan ini dianggap relevan dan penting. Informasi laba digunakan untuk mengukur arus kas masa mendatang atas investasi dan pinjaman yang diberikan ke suatu perusahaan. Informasi ini berfungsi sebagai alat bantu evaluasi kinerja manajemen, memperkirakan kekuatan laba atau jumlah lain yang mewakili kemampuan pendapatan jangka panjang perusahaan, memprediksi pendapatan masa depan dan menilai resiko yang terjadi bila berinvestasi atau memberikan pinjaman kepada perusahaan (Financial Accounting Standards Board (FASB), 1978). Informasi nilai buku juga merupakan atribut yang dapat digunakan karena berperan sebagai proksi yang relevan dengan nilai laba masa depan yang diharapkan (Collins et al., 1999). Meskipun laba dan nilai buku merupakan informasi keuangan yang relevan, terdapat beberapa kasus dimana kandungan informasi keuangan ini belum sepenuhnya relevan. Ohlson (1995) menemukan bahwa nilai pasar atau harga saham sama dengan nilai buku yang disesuaikan untuk profitabilitas saat ini yang diukur dengan pendapatan abnormal dan informasi keuangan lainnya yang dapat mengubah prediksi profitabilitas masa depan. Atas dasar ini, terdapat banyak penelitian yang menggunakan informasi keuangan lainnya sebagai indikator tambahan dalam mengukur relevansi nilai. Informasi keuangan lainnya yang dapat digunakan adalah aset tidak berwujud atau *intangible asset*. Aset tidak berwujud dapat dijadikan indikator dalam mengukur relevansi nilai karena saat ini aset tidak berwujud dinilai sebagai pendorong pertumbuhan dan produktivitas perusahaan. Hal ini terjadi karena adanya transisi ekonomi dari industri ke basis pengetahuan dan teknologi (Madhani, 2012). Penggunaan aset tidak berwujud berkembang seiring dengan perkembangan industri 4.0 yang melakukan otomatisasi dengan teknologi terbaru. Aset tidak berwujud yang dapat mendorong pertumbuhan dan produktivitas perusahaan adalah data, inovasi, *brand*, *software*, loyalitas konsumen dan relasi dengan konsumen. Hal ini didukung data bahwa selama 25 tahun terakhir, investasi pada aset tidak berwujud telah meningkat pada semua sektor industri. Berdasarkan data INTAN-Invest, terdapat hubungan antara aset tidak berwujud dengan pertumbuhan *gross value added* (GVA). Selain itu, dalam penelitian Hazan et al., (2021) ditemukan bahwa banyak perusahaan dengan pertumbuhan tinggi fokus berinvestasi pada aset tidak berwujud 2.6 kali lebih banyak daripada perusahaan dengan pertumbuhan rendah.

Terdapat berbagai penelitian yang mempelajari relevansi nilai aset tidak berwujud secara statistik dan khusus serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Penelitian mengenai aset tidak berwujud berupa perangkat lunak dilakukan oleh Aboody & Lev pada 1998. Penelitian ini menemukan bahwa aset tidak berwujud berupa perangkat lunak memiliki hubungan signifikan dengan nilai perusahaan dan laba masa depan. Penelitian mengenai aset tidak berwujud terus berkembang hingga saat ini. A-Ani & Tawfik (2021) menemukan bahwa aset tidak berwujud memiliki hubungan signifikan dengan nilai perusahaan. Agilia (2020) menemukan hubungan yang positif dan signifikan atas aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan. Hyunmi (2018) juga menemukan bahwa aset tak berwujud memiliki hubungan positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Demikian pula dengan Oliveira et al. (2010) dan Abayadeera (2010) juga menemukan hasil serupa yaitu hubungan signifikan dan positif antara aset tidak berwujud dan nilai perusahaan.

Penelitian ini secara spesifik bertujuan untuk melihat laba, nilai buku dan aset tidak berwujud terhadap nilai perusahaan yaitu harga saham. Penelitian ini diharapkan bermanfaat sehingga aset tidak berwujud dapat dijadikan tambahan informasi dalam pengambilan keputusan terkait investasi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian terdahulu terletak pada fokus penelitian yang tertuju pada aset tidak berwujud tertentu dan industri yang digunakan adalah industri manufaktur dengan periode tahun 2011-2020.

TELAAH PUSTAKA

Teori Keagenan

Teori ini dicetuskan oleh Jensen & Meckling (1976) dimana teori ini diartikan sebagai kontrak dimana seorang *principal* mempekerjakan *agent* guna menjalankan kegiatan tertentu sesuai dengan kepentingan *principal* dan menyerahkan otoritas pengambilan keputusan kepada *agent*. Pada teori ini, *principal*



merupakan pemilik dan pemegang saham serta *agent* adalah pihak manajemen. Teori ini berkaitan dengan penyelesaian dua konflik yang muncul. Konflik pertama yaitu perbedaan tujuan *principal* dan *agent* dan konflik kedua yaitu kesulitan *principal* dalam memverifikasi hal yang dilakukan oleh *agent* (Eisenhardt, 1989). Konflik yang terjadi ini menimbulkan biaya agensi atau *agency cost*. Selanjutnya, Jensen & Meckling (1976) merumuskan biaya agensi sebagai jumlah dari tiga biaya yaitu; biaya *monitoring* yang dilakukan pemilik, biaya *bonding* yang dilakukan manajer dan residual kerugian. *Agency cost* digunakan untuk menjamin optimalisasi keputusan yang akan diambil oleh manajer, sehingga perusahaan besar tidak mungkin memiliki *zero agency cost*, terkecuali perusahaan dengan struktur dimana manajer dan memiliki 100% kepemilikan perusahaan (Ang, Cole, & Lin, 2007). Apabila tindakan manajer (*agent*) selaras dengan tujuan pemilik atau pemegang saham (*principal*) maka konflik minim terjadi dan manajer akan bertindak efisien sehingga akan tercapai keselarasan tujuan atau *goal congruence* yang berdampak pada penurunan *agency cost*. Penurunan ini ditunjukkan dengan respon pemilik atau pemegang saham terhadap harga saham. Pemilik atau pemegang saham akan melihat informasi akuntansi yang dirilis oleh manajer memiliki relevansi nilai sehingga mereka memiliki keyakinan akan kinerja perusahaan. Keyakinan ini selanjutnya mempengaruhi keputusan yang akan diambil para pemegang saham yaitu dengan menahan saham yang dimiliki dan/atau membeli tambahan saham baru yang kemudian akan berdampak pada harga saham perusahaan itu sendiri.

Teori Surplus Bersih

Ohlson (1995) menyatakan bahwa nilai perusahaan dilihat dari nilai buku dan pendapatan yang dihasilkan. Kebijakan dividen dianggap tidak relevan dengan asumsi bahwa konsep nilai perusahaan dapat diprediksi dengan pendapatan abnormal di masa depan, bukan kebijakan dividen. Laba perusahaan menyediakan informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi laba yang diharapkan pada periode berikutnya. Sedangkan nilai buku dapat memprediksi laba, sehingga nilai buku dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan (Ohlson, 1995). Ohlson juga menghubungkan nilai pasar perusahaan dengan informasi akuntansi lainnya. Ohlson berasumsi bahwa *market value* perusahaan sama dengan nilai buku ditambah pendapatan dan variabel skalar yang mewakili informasi lainnya (Ohlson, 1995). Dengan demikian laba, nilai buku, dan informasi lainnya dapat dijadikan indikator dalam menentukan nilai perusahaan.

Efisiensi Pasar

Fama (1970) memperkenalkan konsep pasar efisien berdasarkan akurasi dari harga sekuritas, dimana harga saham setiap waktu yang secara penuh merefleksikan seluruh informasi yang tersedia (*fully reflect*). Beaver dalam Suwardjono (2016:488) juga mendefinisikan pasar efisien dalam kaitannya dengan sistem informasi, dimana pasar adalah efisien hanya jika harga saham berperilaku seakan-akan seluruh pelaku pasar menangkap informasi. Dari teori ini, dapat dipahami bahwa efisiensi pasar sangat berpengaruh terhadap harga saham yang disebabkan oleh berbagai informasi. Informasi tersebut adalah performa masa lalu suatu perusahaan, semua informasi publik dan semua informasi internal perusahaan. Pasar dapat dikatakan efisien apabila investor dapat memprediksi secara akurat harga dari sekuritas dengan menggunakan informasi yang tersedia (Hartono, 2017:618).

Relevansi Nilai Informasi Akuntansi

Relevansi adalah salah satu karakteristik kualitatif utama yang harus dimiliki informasi keuangan agar bermanfaat dalam pengambilan atau pembuatan keputusan (Kohler, 1983:426). Terdapat tiga unsur pembentuk relevansi informasi akuntansi menurut Dahmash et al., (2009) yaitu *predictive value*, *confirmatory value* dan *materiality*. *Predictive value* atau nilai prediksi adalah kemampuan sebuah informasi untuk menyediakan prediksi mengenai masa mendatang secara akurat. *Confirmatory value* atau nilai konfirmasi adalah kemampuan sebuah informasi untuk mengkonfirmasi dan mengoreksi prediksi yang telah dimiliki sebelumnya. *Materiality* atau materialitas adalah aspek spesifik relevansi perusahaan dimana sebuah informasi akan dikatakan materialitas apabila dapat mempengaruhi keputusan dari pengguna informasi.



Nilai Buku

Nilai buku mencerminkan nilai sekarang dari pendapatan normal masa depan yang diinginkan atau diharapkan. Menurut Collins et al., (1999), hal ini karena perusahaan diharapkan dapat menghasilkan pengembalian dari aset bersih yang sama dengan biaya modal ekuitas yang diharapkan. Nilai buku dapat dijadikan proksi relevansi nilai untuk pendapatan normal masa depan yang diharapkan.

Laba

Secara umum, laba dapat didefinisikan sebagai tambahan kemampuan ekonomi suatu periode, merupakan hasil dari kegiatan produktif, dan dapat dikonsumsi atau ditarik oleh entitas (Suwardjono, 2016:467). Laba yang dilaporkan dalam laporan keuangan mengandung informasi penting bagi investor untuk membuat keputusan terkait investasi. Laba digunakan oleh perusahaan untuk menyampaikan sinyal atas informasi yang tidak disampaikan kepada publik (Suwardjono, 2016:490). Informasi tersebut berupa kebijakan, rencana dan strategi rahasia manajemen, pengembangan produk, serta informasi lainnya yang tidak disajikan kepada publik.

Aset Tidak Berwujud

Menurut PSAK 19 aset tidak berwujud adalah aset non-moneter tanpa adanya wujud fisik, yang dapat diidentifikasi apabila aset tersebut dapat dipisahkan dari entitasnya, yaitu dapat diperjualbelikan, dipindahkan, dilisensikan, disewakan dan ditukar. Selain itu suatu aset dapat pula diidentifikasi sebagai aset tidak berwujud apabila perusahaan memiliki kendali atas sumber daya yang timbul dari hak legal. Hak pengendalian ini membatasi pihak lainnya dalam memperoleh manfaat ekonomi aset tersebut. Aset tidak berwujud dapat diakui apabila ada manfaat ekonomi masa depan yang akan diperoleh serta biaya untuk memperoleh aset tersebut dapat diukur secara handal.

PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Pengaruh Nilai Buku Terhadap Harga Saham

Nilai buku mencerminkan nilai sekarang atas pendapatan masa depan yang diharapkan. Hal ini karena perusahaan diharapkan dapat menghasilkan pengembalian dari aset bersih yang sama dengan biaya modal ekuitas yang diharapkan (Collins et al., 1999). Nilai buku diproksikan dengan *book value per share* (BVPS) yang merepresentasikan ekuitas pemilik saham biasa dalam aset bersih perusahaan. Secara sederhana, nilai buku per lembar saham diukur dengan membagi total ekuitas dan saham biasa yang beredar (Kieso, Weggandt, & Warfield, 2019). Dari penjelasan di atas, peneliti menduga nilai buku merupakan informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* serta mengambil keputusan terkait investasi.

H1 : Nilai buku berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Laba Terhadap Harga Saham

Laba merupakan informasi keuangan penting yang dibutuhkan oleh investor untuk membuat keputusan investasi. Informasi laba ini digunakan sebagai alat evaluasi kinerja manajemen, memperkirakan kekuatan laba atau jumlah lain yang mewakili kemampuan pendapatan jangka panjang perusahaan, memprediksi pendapatan masa depan, dan menilai resiko yang terjadi bila berinvestasi atau memberikan pinjaman kepada perusahaan. Dari penjelasan di atas, peneliti menduga laba merupakan informasi yang dapat digunakan dalam memprediksi *return* serta mengambil keputusan terkait investasi.

H2 : Laba berpengaruh positif terhadap harga saham.

Pengaruh Aset Tidak Berwujud Terhadap Harga Saham

Aset tidak berwujud dapat dijadikan indikator dalam mengukur relevansi nilai karena saat ini aset tidak berwujud dinilai sebagai pendorong pertumbuhan dan produktivitas perusahaan. Suatu aset dapat diidentifikasi sebagai aset tidak berwujud apabila dapat dipisah dari entitasnya, yaitu dapat diperjualbelikan, dipindahkan, dilisensikan, disewakan dan ditukar. Dari penjelasan di atas, peneliti

menduga bahwa aset tidak berwujud merupakan tambahan informasi yang dapat digunakan dalam memprediksi *return* serta mengambil keputusan terkait investasi.

H3 : Aset tidak berwujud berpengaruh positif terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Disain Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang menguji pengaruh nilai buku, laba dan aset tidak berwujud pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Periode yang diteliti adalah selama sepuluh tahun yaitu 2011-2020.

Populasi dan Sampel Penelitian

Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI digunakan sebagai populasi pada penelitian ini. Selanjutnya populasi penelitian yang digunakan diseleksi menggunakan metode *purposive sampling* dengan berbagai kriteria yaitu; perusahaan manufaktur terdaftar di BEI selama 2011-2020 sebelum tanggal 1 Januari 2011, menerbitkan laporan keuangan tahunan selama periode 2011-2020, tidak *delisting/relisting* selama periode 2011-2020, menggunakan mata uang rupiah sebagai dasar pencatatan, mempunyai akhir periode buku 31 Desember, memiliki data untuk tujuan penelitian dan tidak mengalami nilai buku ekuitas dan laba negative selama periode 2011-2020.

Variabel Penelitian

a. Variabel dependen yaitu harga saham, diprosikan dengan rata-rata tiga bulan harga saham setelah akhir tahun fiskal perusahaan.

b. Variabel independen, terdiri dari;

1. Nilai buku dihitung dengan BVPS atau nilai buku per lembar saham, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nilai buku per lembar saham} = \frac{\text{Total ekuitas}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

2. Laba dihitung dengan EPS atau laba per lembar saham (Jennings, LeClere, & Thompson, 1997), dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Laba per lembar saham} = \frac{\text{Laba tahun berjalan}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

3. Aset tidak berwujud dihitung dengan IA atau aset tidak berwujud per lembar saham, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Aset tidak berwujud per lembar saham} = \frac{\text{Aset tidak berwujud}}{\text{Jumlah saham biasa yang beredar}}$$

Teknik Analisis Data

Analisis data menggunakan analisis regresi berganda dan menggunakan bantuan aplikasi SPSS 26. Langkah analisis data adalah:

1. Analisis Deskriptif
2. Kesamaan Koefisien (*Pooling*)





3. Asumsi Klasik

- a. Uji Normalitas
- b. Uji Autokorelasi
- c. Uji Multikolinearitas
- d. Uji Heteroskedastisitas

4. Analisis Regresi Linier Berganda

Model persamaan:

Model 1

$$P_{it} = \alpha + \alpha_1 BVPS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \epsilon \dots\dots\dots(1)$$

Keterangan:

- P = rata-rata harga saham tiga bulan setelah akhir tahun fiskal.
- BVPS = nilai buku dibagi jumlah saham beredar perusahaan.
- EPS = laba tahun berjalan dibagi jumlah saham beredar perusahaan.
- $\alpha_1 - \alpha_2$ = konstanta.
- ϵ = error.

Model 2

$$P_{it} = \beta + \beta_1 BVPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 IA_{it} + \epsilon \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

- P = rata-rata harga saham tiga bulan setelah akhir tahun fiskal.
- BVPS = nilai buku dibagi jumlah saham beredar perusahaan.
- EPS = laba tahun berjalan dibagi jumlah saham beredar perusahaan.
- IA = aset tidak berwujud dibagi jumlah saham beredar perusahaan.
- $\beta_1 - \beta_2$ = konstanta.
- ϵ = error

5. Uji Koefisien Determinan

6. Uji Signifikansi Keseluruhan (Uji Statistik F)

7. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2011-2020. Berdasarkan kriteria *purposive*, diperoleh 90 sampel untuk diteliti.

Hasil

Analisis Deskriptif

Tabel 1
Hasil Uji Deskriptif

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviasi
P	90	125.8100	23252.0500	3661.2074	5974.9689
BVPS	90	129.4199	7100.5319	1226.8725	1815.9368
EPS	90	2.8611	1437.9470	230.6104	364.0064
IA	90	0.0000	76.5599	9.9347	18.2220

Sumber : Data olahan

Tabel 1 menyajikan nilai minimum harga saham (P) 125.8100 (PT. Indal Aluminium Industry Tbk., 2012) dan nilai maksimum 23252.0500 (PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk., 2014). Variabel ini memiliki *mean* 3661.2074 dan standar deviasi sebesar 5974.9689.

Nilai buku per lembar saham (BVPS) memiliki nilai minimum 129.4199 (Unilever Indonesia Tbk., 2020) dan nilai maksimum 7100.5319 (PT. Indocement Tunggul Prakasa Tbk., 2016). Variabel ini memiliki nilai *mean* 1226.8725 dan standar deviasi 1815.9368.

Laba per lembar saham (EPS) memiliki nilai minimum 2.8611 (Kimia Farma (Persero) Tbk., 2019) dan nilai maksimum 1437.9470 (PT Indocement Tunggul Prakasa Tbk., 2014). Variabel ini memiliki nilai *mean* 230.6104 dan standar deviasi 364.0064.

Aset tidak berwujud per lembar saham (IA) memiliki nilai minimum 0.000 serta nilai maksimum 76.5599 (Unilever Indonesia Tbk., 2011). Variabel ini memiliki nilai *mean* 9.9347 dan standar deviasi 18.2220.

Uji Kesamaan Koefisien

Tabel 2
Hasil Uji Kesamaan Koefisien

Variabel	Sig
DT1	0.241
DT2	0.723
DT3	0.927
DT4	0.985
DT5	0.888
DT6	0.901
DT7	0.836
DT8	0.903
DT9	0.647
DT1BVPS	0.379
DT2EPS	0.244
DT3IA	0.539
DT2BVPS	0.995
DT2EPS	0.471



C Hak cipta milik IBI KKG (Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang-Undang

Variabel	Sig
DT2IA	0.232
DT3BVPS	0.779
DT3EPS	0.531
DT3IA	0.183
DT4BVPS	0.762
DT4EPS	0.294
DT4IA	0.415
DT5BVPS	0.705
DT5EPS	0.350
DT5IA	0.563
DT6BVPS	0.433
DT6EPS	0.175
DT6IA	0.866
DT7BVPS	0.268
DT7EPS	0.285
DT7IA	0.734
DT8BVPS	0.405
DT8EPS	0.052
DT8IA	0.712
DT9BVPS	0.250
DT9EPS	0.098
DT9IA	0.996

Sumber : Data olahan

Hasil uji kesamaan koefisien menunjukkan nilai signifikansi *dummy* lebih dari 5% sehingga dapat disimpulkan bahwa dapat dilakukan *pooling* pada data penelitian

Uji Normalitas

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

Model	Asymp.Sig (2-tailed)
Model 1	0.083
Model 2	0.200

Sumber : Data olahan

1. Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber.
 - a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 - b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.
2. Dilarang mengumumkan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji normalitas dilakukan dengan menggunakan *one sample Kolmogorov-Smirnov* dan didapatkan hasil yang menunjukkan nilai sig pada model 1 (0.083) dan 2 (0.200) lebih besar nilai α (0.05). Hal ini menandakan bahwa data telah terdistribusi secara normal.

Uji Autokorelasi

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	Asymp.Sig (2-tailed)
Model 1	0.525
Model 2	0.289

Sumber : Data olahan

Uji autokorelasi menggunakan *Run test* dan didapatkan hasil yang menunjukkan bahwa nilai sig pada model 1 (0.525) dan 2 (0.289) berada di atas nilai α (0.05). Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam kedua model.

Uji Multikolinearitas

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinearitas

Model		VIF	Tolerance
Model 1	BVPS	1.745	0.573
	EPS	1.745	0.573
Model 2	BVPS	2.019	0.495
	EPS	3.479	0.287
	IA	2.107	0.475

Sumber : Data olahan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa model 1 dan model 2 memiliki nilai VIF lebih kecil dari nilai standar (10) dan nilai *Tolerance* lebih besar dari standar (0.10) sehingga tidak terjadi multikolinearitas dalam kedua model.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6
Hasil Heteroskedastisitas

Model		sig
Model 1	BVPS	0.172
	EPS	0.452
Model 2	BVPS	0.250
	EPS	0.886
	IA	0.166

Sumber : Data olahan

Hasil pengujian model 1 dan 2 menyatakan setiap variabel memiliki nilai sig yang lebih besar dari nilai α (0.05). Hal ini menandakan bahwa model 1 dan 2 tidak terjadi heteroskedastisitas.

Hak cipta milik IBI KKG (Insights and Informatika Kwik Kian Gie)

Hak Cipta Dilindungi Undang

Dilarang mengutip sebagian atau seluruh karya tulis ini tanpa mencantumkan dan menyebutkan sumber:
a. Pengutipan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.

b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

2. Dilarang menggunakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.



Uji Hipotesis

Tabel 7
Hasil Uji Hipotesis Model 1

Independen	Koefisien Beta	T	sig (2-tailed)	sig (1-tailed)	Keputusan
BVPS	0.015	2.451	0.016	0.008	Tolak H ₀
EPS	0.098	8.023	0.000	0.000	Tolak H ₀
Sig F : 0.000					
R ² : 0.658					
Variabel dependen : Harga Saham (P)					

Sumber : Data olahan

Berdasarkan hasil di atas, didapat persamaan regresi sebagai berikut:

$$P_{it} = 5.585 + 0.015 BVPS + 0.098 EPS + \epsilon$$

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *R-square* 0.658, sehingga dapat diartikan variabel yang diteliti yaitu nilai buku dan laba dapat menjelaskan variabel harga saham sebanyak 65.8%, sedangkan 34.2% sisanya dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini. Pada model 1 signifikansi uji F adalah 0.000 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai α (0.05), sehingga model dapat dikatakan sudah fit. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai sig BVPS sebesar 0.008 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai α (0.05) dan nilai koefisien beta 0.015. Sehingga, terbukti adanya pengaruh positif dan signifikan antara nilai buku dan harga saham. EPS memiliki nilai sig 0.000 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai α (0.05) dan memiliki nilai koefisien beta 0.098. Hal ini menunjukkan bahwa terbukti adanya pengaruh positif yang positif dan signifikan antara laba dan harga saham.

Tabel 8
Hasil Uji Hipotesis Model 2

Sumber : Data olahan

Independen	Koefisien Beta	T	sig (2-tailed)	sig (1-tailed)	Keputusan
BVPS	0.023	3.724	0.000	0.000	Tolak H ₀
EPS	0.057	3.555	0.001	0.0005	Tolak H ₀
IA	0.190	3.528	0.001	0.0005	Tolak H ₀
Sig F : 0.000					
R ² : 0.702					
Variabel dependen : Harga Saham (P)					

Berdasarkan hasil pengujian, persamaan regresi yang didapat adalah:

$$P_{it} = 5.403 + 0.023 BVPS + 0.057 EPS + 0.190 IA + \epsilon$$

Hasil penelitian menunjukkan nilai *R-square* 0.702 sehingga dapat diartikan bahwa variabel yang diteliti yaitu nilai buku, laba dan aset tak berwujud dapat menjelaskan variabel harga saham sebanyak 70.2%, sedangkan 29.8% sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diuji dalam penelitian ini. Hasil ini menunjukkan adanya peningkatan nilai *R-square* setelah variabel aset tidak berwujud dimasukkan ke dalam model. Pada model 2, signifikansi uji F sebesar 0.000 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai α (0.05), hasil ini menandakan model sudah fit. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai sig BVPS

2. Dilarang mengemukakan dan memperbanyak sebagian atau seluruh karya tulis ini dalam bentuk apapun tanpa izin IBIKKG.
 a. Penulisan hanya untuk kepentingan pendidikan, penelitian, penulisan karya ilmiah, penyusunan laporan, penulisan kritik dan tinjauan suatu masalah.
 b. Pengutipan tidak merugikan kepentingan yang wajar IBIKKG.

Institut Bisnis dan Informatika Kwik Kian Gie



0.000 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai α (0.05) dan nilai koefisien beta 0.023. Hal ini menunjukkan bahwa terbukti adanya pengaruh yang signifikan dan positif antara nilai buku dan harga saham. EPS memiliki nilai sig 0.0005 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai α (0.05) dan nilai koefisien beta 0.057. Hasil ini menunjukkan bahwa terbukti adanya pengaruh positif dan signifikan antara laba dan harga saham. IA memiliki nilai sig 0.0005 dimana nilai ini lebih kecil dari nilai α (0.05) dan nilai koefisien beta sebesar 0.190. Hal ini menunjukkan bahwa terbukti adanya pengaruh positif dan signifikan antara aset tidak berwujud dan harga saham.

Pembahasan

Pengaruh Nilai Buku Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil di atas, nilai buku terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian (Abayadeera, 2010; Al-Ani & Tawfik, 2021; Hyunmi, 2018) yang menunjukkan hasil serupa. Hal ini didukung oleh kenaikan harga saham milik PT. Kalbe Farma Tbk. tahun 2020 karena nilai buku perusahaan meningkat. Hasil penelitian sesuai dengan teori surplus bersih yang menyatakan nilai buku dapat digunakan untuk memprediksi laba, sehingga nilai buku dapat digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga membuktikan bahwa nilai buku ekuitas memiliki relevansi nilai sehingga dapat dijadikan indikator dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk menentukan *return* masa depan.

Pengaruh Laba Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil di atas, laba terbukti memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian (Al-Ani & Tawfik, 2021; Aulia et al., 2020; Hyunmi, 2018; Oliveira et al., 2010) yang menunjukkan hasil serupa. Hal ini didukung oleh kenaikan harga saham milik PT Kalbe Farma Tbk. tahun 2020 karena laba perusahaan meningkat. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa laba perusahaan menyediakan informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi laba masa depan yang diharapkan dan memiliki relevansi nilai sehingga dapat dijadikan indikator dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk menentukan *return* masa depan.

Pengaruh Aset Tidak Berwujud Terhadap Harga Saham

Berdasarkan hasil uji di atas, aset tidak berwujud memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil ini konsisten dengan beberapa penelitian (Abayadeera, 2010; Al-Ani & Tawfik, 2021; Aulia et al., 2020; Hyunmi, 2018; Oliveira et al., 2010) yang menunjukkan hasil serupa. Hal ini didukung oleh kenaikan harga saham milik PT Kalbe Farma Tbk. tahun 2020 karena kenaikan aset tidak berwujud berupa *software*, *trademark*, hak paten, formula serta lisensi. Berdasarkan laporan perusahaan, PT. Kalbe Farma telah melakukan perjanjian lisensi dengan perusahaan DNA Laboratories Sdn. Bhd., Genexine dan Shanghai Henlius Biotech (SHB). Perjanjian ini berupa lisensi eksklusif terkait pengetahuan teknologi produk dan alih teknologi. Dengan adanya perjanjian lisensi ini, perusahaan dapat menggunakan pengetahuan dan produk kekayaan intelektual untuk keperluan produksi obat bagi peserta BPJS Kesehatan dan obat herbal menggunakan teknologi *biotech*, juga melakukan ekspansi untuk meningkatkan kapasitas produksi dan kebutuhan ekspor. Dengan adanya perjanjian lisensi ini, maka pertumbuhan perusahaan meningkat, diikuti dengan kepercayaan investor akan transaksi investasi yang dilakukan pada perusahaan. Dalam konteks ini, harapan investor terpenuhi oleh *agen* ditandai dengan harga saham yang naik. Hal ini juga sesuai dengan asumsi nilai perusahaan sama dengan nilai buku ditambah pendapatan saat ini dan variabel skalar yang mewakili informasi lainnya. Hasil ini konsisten dengan penemuan Abayadeera (2010) bahwa aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan farmasi dan bio teknologi memiliki relevansi dengan harga saham. Hasil ini juga konsisten dengan Oliveira et al. (2010) bahwa aset tidak berwujud lainnya (selain hak kekayaan intelektual, *goodwill* dan biaya R&D) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian membuktikan bahwa aset tidak berwujud memiliki relevansi nilai sehingga dapat dijadikan indikator tambahan pengambilan keputusan oleh investor dalam menentukan *return* masa depan.



KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan yang tertera di atas, dapat disimpulkan tiga hal. Pertama terdapat cukup bukti nilai buku berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Kedua, terdapat cukup bukti laba berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham. Ketiga, terdapat cukup bukti aset tidak berwujud berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

Saran

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan yang tertera di atas, didapatkan bahwa aset tidak berwujud memiliki relevansi nilai. Sehingga investor diharapkan dapat menggunakan tambahan informasi aset tidak berwujud dalam pengambilan keputusan yaitu memprediksi *return* satu tahun ke depan. Berdasarkan keterbatasan data pada penelitian ini, maka peneliti selanjutnya disarankan menggunakan industri selain manufaktur yang lekat dengan aset tidak berwujud seperti infrastruktur dan jasa teknologi. Peneliti selanjutnya juga sebaiknya memperpanjang waktu penelitian menjadi 15 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

- A. Ani, M. K., & Tawfik, O. I. (2021). Effect of Intangible Assets on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 387–399.
- Abayadeera, N. (2010). Value relevance of information in Hi-Tech industries in Australia: Accounting information and intangible assets disclosures. *Global Review of Accounting and Finance*, 1(1), 77–99.
- Ahooody, D., & Lev, B. (1998). The Value Relevance of Intangibles: The Case of Software Capitalization. *Journal of Accounting Research*, 36, 161.
- A. Ani, M. K., & Tawfik, O. I. (2021). Effect of Intangible Assets on the Value Relevance of Accounting Information: Evidence from Emerging Markets. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 387–399.
- Ang, J. S., Cole, R., & Lin, J. W. (2007). Agency costs and ownership structure. *The Journal of Finance*, LV(1), 81–106.
- Agilia, F. P., Koeswayo, P. S., & Bede, D. (2020). Relevance of Intangible Asset, Equity Book, and Earning Value on Stock Price in Information Technology Era. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 135.
- Collins, D. W., Pincus, M., & Xie, H. (1999). Equity Valuation and Negative of Equity. *The Accounting Historians Journal*, 74(1), 29–61. Retrieved from papers3://publication/uuid/A16FB5E0-5B91-4445-9F6D-94C8F82D2624
- Dahmash F. N., Durand, R. B., & Watson, J. (2009). The Value Relevance and Reliability of Reported Goodwill and Identifiable Intangible Assets. *British Accounting Review*, 41(2), 120–137.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency Theory : An Assessment and Review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57–54.
- Fama, E. F. (1970). Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work. *The Journal of Finance*, 2771–2771.
- Financial Accounting Standards Board (FASB). (1978). Statement of Financial Accounting Concepts No. 1. *Financial Accounting Foundation*, 1–91.
- Francis, J., & Schipper, K. (1999). Have Financial Statements Lost Their Relevance? *Journal of Accounting Research*, 37(2), 319–352.



- Hartono, J. (2017). *Teori Portofolio dan Analisis Investasi* (Edisi Kese). Yogyakarta: BPFE-YOGYAKARTA.
- Hazan, E., Smit, S., Woetzel, J., Cvetanovski, B., Krishnan, M., Gregg, B., ... Hjartar, K. (2021). Getting Tangible About Intangibles. *McKinsey Global Institute*, (June), 40.
- Hyunmi, I. (2018). The Value Relevance and Reliability of Intangible Assets: Evidence from South Korea. *Global Business & Finance Review*, 23(2), 98–107.
- Jennings, R., LeClere, M. J., & Thompson, R. B. (1997). Evidence on the Usefulness of Alternative Earnings per Share Measures. *Financial Analysts Journal*, 53(6), 24–33.
- Jensen, M. & Meckling, W. (1976). Theory of the firm: Managerial Behavior, Agency Costs, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Ji, H. (2018). The Value Relevance and Reliability of Intangible Assets: Evidence from South Korea. *Global Business and Finance Review*, 23(2), 98–107.
- Kieso, D. F., Wegandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting* (17th ed.). Wisconsin: Wiley.
- Köhler. (1983). *Köhler's Dictionary For Accountants* (6th Editio; W. W. Cooper & Y. Ijiri, eds.). New Jersey: Prentice Hall.
- Madhani, P. M. (2012). Intangible assets: Value drivers for Competitive Advantage. *Best Practices in Management Accounting*, 30, 147–164.
- Ohlson, J. A. (1995). Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), 661–687.
- Ohveira, L., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2010). Intangible assets and value relevance: Evidence from the Portuguese stock exchange. *British Accounting Review*, 42(4), 241–252.
- Swardjono. (2016). *Teori Akuntansi* (Ketiga). BPFE-YOGYAKARTA.

