

RELEVANSI NILAI ASET TIDAK BERWUJUD PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2011—2020

THE RELEVANCE OF THE VALUE OF ASSETS IN MANUFACTURING COMPANIES LISTED IN BEI FOR THE PERIOD OF 2011--2020

Rika Cheriani *
Carmel Meiden †

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 menggunakan metode *purposive sampling*. Temuan penelitian ini adalah laba, nilai buku, dan aset tidak berwujud berpengaruh signifikan dan positif. Penelitian ini berharap investor dapat menggunakan aset tidak berwujud sebagai informasi tambahan untuk memprediksi hasil investasi dan membantu dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Relevansi Nilai, Laba, Nilai Buku, Aset Tidak Berwujud

ABSTRACT

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

* Kwik Kian Gie School of Business, Indonesia, rikacheriani@gmail.com

† Kwik Kian Gie School of Business, Indonesia, carmel.meiden@kwikkiangie.ac.id

Penulis Korespondensi: Rika Cheriani

Sitasi: Cheriani, R. & Meiden, C. (2022). Relevansi Nilai Aset Tidak Berwujud Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2011-2020. *Jurnal Akuntansi*, 16(2), 219-237.

Artikel masuk: 8 Maret 2022; Artikel diterima: 31 Agustus 2022

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.*

1. PENDAHULUAN

Konsep relevansi nilai menjelaskan 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 berupa antara lain informasi laba dan nilai buku. Keterkaitan informasi dengan nilai perusahaan dapat dilihat melalui reaksi pasar berupa tingkat harga saham setelah penerbitan laporan keuangan.

Francis dan Schipper (1999) memberikan pemahaman bahwa informasi keuangan memengaruhi harga saham. Selanjutnya, informasi keuangan mengandung relevansi nilai jika di dalamnya 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 memengaruhi informasi di pasar saham. Pemahaman terakhir, relevansi nilai dapat diukur melalui berbagai informasi yang termuat yang dapat memengaruhi 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 pada 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 risiko 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 pada masa depan yang diharapkan (Collins et al., 1999).

Meskipun laba dan nilai buku merupakan informasi keuangan yang relevan, terdapat beberapa kasus kandungan informasi keuangan yang belum sepenuhnya relevan. Ohlson (1995) menemukan bahwa nilai pasar atau harga saham sama dengan nilai buku yang disesuaikan untuk profitabilitas saat ini diukur dengan pendapatan abnormal dan informasi keuangan lainnya yang dapat mengubah prediksi profitabilitas pada 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 (*intangible asset*).

Aset tidak berwujud dapat dijadikan indikator dalam mengukur relevansi nilai karena saat ini aset tidak berwujud dinilai 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 dan 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 dan Lev (1998). Penelitian keduanya 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 dan Tawfik (2021) menemukan bahwa aset tidak berwujud memiliki hubungan signifikan dengan nilai perusahaan. Aulia (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) menemukan hasil serupa, yaitu hubungan signifikan dan positif antara aset tidak berwujud dan nilai perusahaan.

Penelitian ini secara spesifik bertujuan 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 bahwa aset tidak berwujud dinilai pendorong pertumbuhan dan produktivitas perusahaan. Penggunaan aset tidak berwujud berkembang seiring dengan perkembangan industri 4.0 yang melakukan otomatisasi dengan teknologi terbaru. Perbedaan lainnya terdapat pada industri yang digunakan, yaitu industri manufaktur dengan periode 2011--2020. Industri manufaktur dipilih karena merupakan industri berskala besar jika dibandingkan dengan industri lain. Selain itu, industri manufaktur juga memiliki jumlah perusahaan terbanyak dibandingkan industri lainnya.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Teori ini dicetuskan oleh Jensen dan Meckling (1976). Teori ini diartikan sebagai kontrak 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, sedangkan *agent* adalah pihak manajemen. Teori ini berkaitan dengan penyelesaian dua konflik yang muncul. Konflik pertama adalah

perbedaan tujuan *principal* dan *agent*. Konflik kedua adalah kesulitan *principal* dalam memverifikasi hal yang dilakukan oleh *agent* (Eisenhardt, 1989). Konflik yang terjadi antara *principal* dan *agent* ini dapat diartikan pula sebagai perbedaan kepentingan dan keinginan khusus antara kedua pihak yang dapat memicu manipulasi laporan keuangan sehingga mengurangi relevansi nilai laporan keuangan tersebut. Konflik yang terjadi ini menimbulkan biaya agensi (*agency cost*). Selanjutnya, Jensen dan 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*, kecuali perusahaan dengan struktur dimana manajer memiliki 100% kepemilikan perusahaan (Ang, Cole, & Lin, 2007). Apabila tindakan manajer (*agent*) selaras dengan tujuan pemilik atau pemegang saham (*principal*), konflik minim terjadi dan manajer akan bertindak efisien sehingga akan tercapai keselarasan tujuan (*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 yakin akan kinerja perusahaan. Keyakinan ini selanjutnya memengaruhi keputusan yang akan diambil para pemegang saham, yaitu 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 pada masa depan bukan kebijakan dividen. Laba perusahaan menyediakan informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi laba yang diharapkan pada periode berikutnya. Adapun 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 harga sekuritas bahwa harga saham setiap waktu secara penuh merefleksikan seluruh informasi yang tersedia (*fully reflect*). Beaver dalam Suwardjono (2016, p. 488) juga mendefinisikan pasar efisien dalam kaitannya dengan sistem informasi, yakni pasar efisien hanya jika harga saham berperilaku seakan-akan seluruh pelaku pasar menangkap informasi. Dari teori ini, dapat dipahami bahwa efisiensi pasar sangat berpengaruh pada harga saham yang disebabkan oleh berbagai informasi. Informasi tersebut adalah performa masa lalu suatu perusahaan, semua informasi publik, dan semua informasi internal perusahaan. Pasar dikatakan efisien apabila investor dapat memprediksi secara akurat harga sekuritas dengan menggunakan informasi yang tersedia (Hartono, 2017, p. 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, p. 426). Terdapat tiga unsur pembentuk relevansi informasi akuntansi menurut Dahmash et al., (2009), yaitu nilai prediksi (*predictive value*), nilai konfirmasi (*confirmatory value*), dan materialitas (*materiality*). Nilai prediksi adalah kemampuan sebuah informasi untuk melakukan prediksi mengenai masa mendatang secara akurat. Nilai konfirmasi adalah kemampuan sebuah informasi untuk mengonfirmasi dan mengoreksi prediksi yang telah dimiliki sebelumnya. Materialitas adalah aspek spesifik relevansi perusahaan bahwa sebuah informasi dikatakan materialitas apabila dapat memengaruhi keputusan 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 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 adalah tambahan kemampuan ekonomi suatu periode, merupakan hasil kegiatan produktif, dan dapat dikonsumsi atau ditarik oleh entitas (Suwardjono, 2016, p. 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). 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 nonmoneter 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 pada masa depan yang akan diperoleh serta biaya untuk memperoleh aset tersebut dapat diukur secara andal.

Penelitian Terdahulu

Al-Ani dan Tawfik (2021) meneliti relevansi nilai aset tidak berwujud pada perusahaan nonkeuangan *Gulf Cooperation Council* (GCC) dengan jumlah sampel 114 perusahaan selama periode 2008--2016. Hasil pengujian menyatakan bahwa

nilai buku, laba, dan aset tidak berwujud terbukti memiliki relevansi nilai dengan menunjukkan hubungan signifikan terhadap harga saham. Penelitian Aulia (2020) mengenai relevansi nilai aset tidak berwujud, nilai buku, dan laba pada 36 perusahaan indeks LQ45 periode 2012--2018 menginformasikan bahwa laba dan aset tidak berwujud memiliki relevansi nilai karena menunjukkan hasil positif dan memiliki efek signifikan. Ji (2018) meneliti relevansi nilai aset tidak berwujud perusahaan pada Bursa Efek Korea. Penelitian ini memiliki jumlah sampel sebanyak 1.384 perusahaan dan periode penelitian 2011--2016. Dari hasil penelitian yang dilakukan, ditemukan bahwa nilai buku, laba, dan aset tidak berwujud memiliki hasil uji yang positif dan signifikan. Abayadeera (2010) meneliti relevansi nilai aset tidak berwujud pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Australia dengan total perolehan sampel sebanyak 91 perusahaan pada 2008. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa nilai buku dan aset tidak berwujud memiliki hubungan signifikan dan positif terhadap harga saham. Oliveira et al. (2010) mengamati relevansi nilai aset tidak berwujud pada perusahaan nonkeuangan dalam Bursa Efek Portugis periode 1998--2018 dengan jumlah sampel sebanyak 354 perusahaan-tahun. Hasil penelitian Olivia et al. menunjukkan nilai buku, laba, dan aset tidak berwujud mempunyai hubungan signifikan dengan harga saham sehingga dapat disimpulkan memiliki relevansi nilai. Ely dan Waymire (1999) melakukan penelitian relevansi nilai aset tidak berwujud pada 405 perusahaan di NYSE selama tahun 1927. Hasil penelitian keduanya menyatakan bahwa aset tidak berwujud yang terkapitalisasi tidak memiliki hubungan positif dengan harga saham. Aboody dan Lev (1998) melakukan penelitian mengenai relevansi nilai aset tidak berwujud berupa perangkat lunak pada 163 sampel perusahaan perangkat lunak selama periode 1987--1995. Hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa aset tidak berwujud (aset perangkat lunak yang dikapitalisasi) mempunyai hubungan signifikan dan positif terhadap harga saham.

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 diprosikan 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 tersebut, penulis menduga nilai buku merupakan informasi yang dapat digunakan untuk memprediksi *return* serta mengambil keputusan terkait investasi. Hipotesis yang diajukan adalah

H1 : Nilai buku berpengaruh positif pada harga saham.

Pengaruh Laba terhadap Harga Saham

Laba merupakan informasi keuangan penting yang dibutuhkan oleh investor untuk membuat keputusan investasi. Informasi laba 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 risiko yang terjadi bila berinvestasi atau memberikan pinjaman kepada perusahaan. Dari penjelasan tersebut, penulis menduga laba merupakan informasi yang dapat digunakan dalam memprediksi *return* serta mengambil keputusan terkait investasi. Hipotesis yang diajukan adalah

H2 : Laba berpengaruh positif pada harga saham.

Pengaruh Aset Tidak Berwujud terhadap Harga Saham

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

tambahan informasi yang dapat digunakan dalam memprediksi *return* serta mengambil keputusan terkait investasi. Hipotesis yang diajukan adalah

H3 : Aset tidak berwujud berpengaruh positif pada harga saham.

3. METODE PENELITIAN

Desain 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 selama sepuluh tahun, yaitu 2011--2020.

Populasi dan Sampel Penelitian

Seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada BEI digunakan sebagai populasi dalam 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 negatif selama periode 2011--2020.

Variabel Penelitian

- a. Variabel dependen penelitian ini adalah harga saham, yang diprosikan dengan rata-rata tiga bulan harga saham setelah akhir tahun fiskal perusahaan.
- b. Variabel independen meliputi
 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:

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

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. Berikut langkah-langkah analisis:

1. Analisis Deskriptif
2. Kesamaan Koefisien (*Pooling*)
3. Analisis Regresi Linier Berganda

Model persamaan:

Model 1

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVPS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \varepsilon \dots\dots\dots(1)$$

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
- α_1 - α_2 = konstanta
- ε = *error*

Model 2

$$P_{it} = \beta_0 + \beta_1 BVPS_{it} + \beta_2 EPS_{it} + \beta_3 IA_{it} + \varepsilon \dots\dots\dots(2)$$

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
- β_1 - β_2 = konstanta
- ε = *error*

3. Uji Koefisien Determinan
4. Uji Signifikansi Keseluruhan (Uji Statistik F)

5. Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Objek 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

| 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 Tunggal 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 Tunggal 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 Tunggal 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 |
| 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 diartikan bahwa dapat dilakukan *pooling* pada data penelitian.

Uji Hipotesis

Tabel 3
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

R² : 0.658

Variabel dependen : Harga Saham (P)

Sumber : Data olahan

Berdasarkan hasil di atas, didapat persamaan regresi sebagai berikut:

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

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; 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; nilai ini lebih kecil dari nilai α (0,05) dan nilai koefisien beta 0,015. Maka, terbukti ada pengaruh positif dan signifikan antara nilai buku dan harga saham. EPS memiliki nilai sig 0,000, 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 4
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
 R² : 0.702

Variabel dependen : Harga Saham (P)

Berdasarkan hasil pengujian, persamaan regresi yang didapat adalah

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

Hasil penelitian ini 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, lebih kecil dari nilai α (0,05). Hasil ini menandakan model sudah fit. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai sig BVPS 0,000; 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. 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, 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 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, pertumbuhan perusahaan meningkat, diikuti dengan kepercayaan investor akan transaksi investasi yang dilakukan pada perusahaan. Dalam konteks ini, harapan investor terpenuhi oleh *agent* 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 ini membuktikan bahwa aset tidak berwujud memiliki relevansi nilai sehingga dapat dijadikan indikator tambahan pengambilan keputusan oleh investor dalam menentukan *return* pada masa depan.

5. SIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan yang tertera di atas, dapat disimpulkan tiga hal sebagai berikut. Pertama, terdapat cukup bukti nilai buku berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa nilai buku memiliki relevansi nilai sehingga dapat digunakan sebagai indikator dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk menentukan *return* pada masa depan. Kedua, terdapat cukup bukti laba berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa laba memiliki relevansi nilai yang dapat digunakan sebagai indikator dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk menentukan *return* pada masa depan, Ketiga, terdapat cukup bukti aset tidak berwujud berpengaruh positif dan signifikan pada harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa aset tak berwujud memiliki relevansi nilai sehingga dapat dijadikan indikator tambahan dalam pengambilan keputusan oleh investor untuk menentukan *return* pada masa depan.

Saran

Berdasarkan hasil uji dan pembahasan, didapatkan bahwa aset tidak berwujud memiliki relevansi nilai. Dengan demikian, 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, 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 lima belas tahun.

DAFTAR RUJUKAN

- 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.
- Aboody, D., & Lev, B. (1998). The Value Relevance of Intangibles: The Case of Software Capitalization. *Journal of Accounting Research*, 36, 161.
- Al-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.
- Aulia, 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.
- Ely, K., & Waymire, G. (1999). *Intangible Assets and Equity Valuation in the Pre-SEC Era*. (April).
- 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 Kesebelas). 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, J. (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. E., Weyandt, J. J., & Warfield, T. D. (2019). *Intermediate Accounting* (17th ed.). Wisconsin: Wiley.
- Kohler. (1983). *Kohler'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.
- Oliveira, L., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2010a). Intangible Assets And Value Relevance: Evidence from the Portuguese Stock Exchange. *British Accounting Review*, 42(4), 241–252.
- Suwardjono. (2016). *Teori Akuntansi* (Edisi Ketiga). Yogyakarta: BPFE.