

PENGARUH COMPETITIVE ADVANTAGE, CAPITAL INTENSITY, RETURN ON ASSET, THIN CAPITALIZATION TERHADAP FIRM VALUE

Fina Septa Helennia

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah
Tangerang

Korespondensi penulis : finaseptahelennia@gmail.com

Dirvi Surya Abbas

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah
Tangerang

Hamdani Hamdani

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah
Tangerang

Budi Rohmansyah

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah
Tangerang

Abstract. *The purpose of this study is to determine the effect of Competitive Advantage, Capital Intensity Return On Assets and Thin Capitalization on Firm Value (Empirical Study of Non-Financial Companies Listed on the Indonesian Stock Exchange). The research time period used is 7 years, namely the period 2015-2021. The population of this study includes non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2015-2021 period. The sampling technique used purposive sampling technique using Eviews software version 10 . Based on predetermined criteria obtained 40 companies. The type of data used is secondary data obtained from the Indonesian Stock Exchange website. The analytical method used is panel data regression analysis. The results of the study show that Capital Intensity has a positive effect on Firm Value. Competitive Advantage, Return on Assets and Thin Capitalization have no effect on Firm Value. Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Assets and Thin Capitalization jointly affect Firm Value.*

Keywords : *Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset , Thin Capitalization, dan Firm Value.*

Abstrak. Tujuan dari penelitian ini untuk mengetahui pengaruh Competitive Advantage, Capital Intensity Return On Asset dan Thin Capitalization terhadap Firm Value (Studi Empiris Pada Perusahaan Non Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Periode waktu penelitian yang digunakan adalah 7 tahun yaitu periode 2015-2021. Populasi penelitian ini meliputi perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2021. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik purposive sampling menggunakan software Eviews versi 10 . Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan diperoleh 40 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh

dari situs Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Capital Intensity berpengaruh positif terhadap Firm Value. Competitive Advantage, Return on Assets dan Thin Capitalization tidak memiliki pengaruh terhadap Firm Value. Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset dan Thin Capitalization secara bersama-sama berpengaruh terhadap Firm Value.

Kata kunci : Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset , Thin Capitalization, dan Firm Value.

PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan tolak ukur bagi manajer atas peningkatan nilai perusahaan yang telah di capai dari prestasi kerja serta kinerjanya sehingga nilai perusahaan dapat menjaga para pemegang saham untuk tetap merasa puas dengan manajemen perusahaan dan tetap berinvestasi pada perusahaan. Nilai perusahaan merupakan salah satu fokus utama pengambilan keputusan oleh investor untuk melakukan investasi tau tidak terhadap perusahaan.

Seiring berkembangnya waktu pengelolaan perusahaan menempati pada era keterbukaan informasi dimana semua akses berita dapat dibuka dimanapun dan kapanpun. Meningkatnya eksistensi serba online ini mendukung percepatan arus informasi yang sebelumnya melalui mulut ke mulut. Hal ini menimbulkan persaingan global dalam bidang akuntansi cukup ketat sehingga mengharuskan suatu perusahaan memiliki nilai yang lebih dari sekedar aset berwujud yang dimilikinya. Peningkatan nilai suatu perusahaan ditentukan berdasarkan besarnya aset berwujud yang dimiliki hal ini tentu dipercaya bahwa segala yang berwujud selalu menjadi ukuran tepat dalam peningkatan kinerja perusahaan. Namun seiring berjalannya waktu para pengusaha menyadari bahwa aset tidak berwujud menjadi bagian yang ikut andil dalam melengkapi aset berwujud yang sudah ada, serta memiliki peran yang cukup penting dalam mewujudkan reputasi perusahaan yang baik. Laporan keuangan yang ada dalam perusahaan harus dapat menggambarkan adanya intangible asset dan besarnya nilai diakui (Suyono, 2019)

Nilai perusahaan yang meningkat akan memberikan dampak pada keuangan yang ada diperusahaan, dengan adanya nilai yang baik maka kepercayaan pelanggan maupun suplier terhadap produk akan bertambah dengan begitu kesediaan untuk tetap berlangganan dengan produk yang dihasilkan perusahaan akan meningkat.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Kajian Teoritis

Informasi merupakan alat penting bagi para pebisnis maupun investor, melalui informasi dapat diketahui gambaran mengenai keadaan perusahaan baik saat ini, masa lalu, ataupun prospek masa depan perusahaan. Informasi yang relevan, akurat, tepat waktu, dan lengkap adalah hal penting yang harus dimiliki investor sebagai alat analisis dalam keputusan investasi dipasar modal (Affinanda, 2015). Melalui publikasi informasi atau informasi yang diumumkan di media nantinya akan dijadikan oleh investor sebagai sinyal buruk atau sinyal baik pada upaya keputusan investasi. Reaksi pasar pada saat pengumuman tersebut diterima adalah hal yang diharapkan ketika pengumuman tersebut mengandung sinyal yang baik.

Signaling theory menjelaskan mengapa perusahaan mempunyai dorongan untuk memberikan informasi laporan keuangan pada pihak eksternal. Dorongan perusahaan untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dan pihak luar karena perusahaan mengetahui lebih banyak mengenai perusahaan dan prospek yang akan datang daripada pihak luar (investor dan kreditor). Kurangnya informasi bagi pihak luar mengenai perusahaan menyebabkan mereka melindungi diri mereka dengan memberikan harga yang rendah untuk perusahaan. Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengurangi informasi asimetri. Salah satu cara untuk mengurangi informasi asimetri adalah dengan memberikan sinyal pada pihak luar (Prapaska, 2012)

Hubungan *Stakeholder Theory* pada penelitian ini untuk nilai perusahaan yaitu terletak pada cara perusahaan dalam menanggapi dan memperelajari isu-isu yang dapat menarik perhatian para pemangku kepentingan sehingga persepsi yang diberikan mampu menciptakan kepercayaannya terhadap perusahaan. Reputasi adalah nama baik yang dibangun melalui penetapan dan pemberian perhatian kepada para pemangku kepentingan. Teori ini juga memiliki hubungan pada *Competitive Advantage* yaitu dari kemampuan perusahaan dalam menjalin hubungan baik dengan semua pihak. Sedangkan hubungannya dengan *Capital Intensity* yaitu dari seberapa besar proporsi aset tetap perusahaan dari total asetnya dalam kegiatan investasi.

Hipotesis Penelitian

Adapun hipotesis penelitian ini, sebagai berikut :

1. *Competitive Advantage* terhadap *Firm Value*

Keunggulan kompetitif adalah subjek yang kompleks, mencakup berbagai masalah, dengan fokus pada alat kompetitif seperti kualitas, kecepatan, inovasi, kepemimpinan, dan berbagai faktor lain yang penting dalam sektor industri dan jasa (El-Garaihy et al., 2014b). Keunggulan bersaing pada dasarnya tumbuh dari nilai atau manfaat yang dapat diciptakan pembelinya (Wibowo & Putra, 2019). Pentingnya perusahaan bagi pengetahuan ketika tingkat ekonomi dan produksi perusahaan lebih bergantung pada kekuatan otak, sumber daya manusia, dan modal intelektual. (Muchtar et al., 2019).

Menurut penelitian terdahulu, kelompok perusahaan yang mampu mempertahankan keunggulan kompetitifnya mempunyai kemampuan dalam memberikan nilai tambah bagi pemangku kepentingan. Perusahaan yang mampu mengelola keunggulan kompetitif yang ada akan meningkatkan reputasi perusahaan dimata para pemangku kepentingan, yaitu dengan pemanfaatan keunggulan kompetitifnya dalam meningkatkan laba.

H2: *Competitive Advantage* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

2. *Capital Intensity* terhadap *Firm Value*

Capital intensity merupakan salah satu informasi yang penting bagi para investor karena dapat menunjukkan tingkat efisiensi dari penggunaan modal. *Capital intensity* atau *Intensitas modal* menggambarkan seberapa besar modal perusahaan dalam bentuk aset, baik aset lancar dan aset tidak lancar yang dapat dilihat dari perbandingan suatu rasio antara total aset tetap dengan total aset yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu.

Besar kecilnya *Capital intensity* akan berpengaruh terhadap pendapatan perusahaan. Semakin besar suatu perusahaan mempunyai intensitas modal yang tinggi, maka laba

yang diperoleh akan semakin tinggi. Tingginya atas perolehan laba perusahaan, maka mempengaruhi keinginan investor untuk melakukan investasi terhadap perusahaan tersebut. Investor percaya terhadap perusahaan yang memiliki strategi perusahaan, serta penjualan perusahaan yang tinggi, karena investor akan menerima keuntungan yang tinggi pula. Tingginya minat investor untuk melakukan investasi, maka akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

H2: *Capital Intensity* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

3. *Return On Assets* terhadap *Firm Value*

ROA merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemensuatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan keseluruhan total aset yang dimiliki (Putri & Ukhriyawati, 2016). Profitabilitas perusahaan merupakan variabel yang cukup penting karena melalui profitabilitas akan diambil keputusan apakah laba perusahaan didistribusikan sebagai dividen atau ditahan untuk kepemilikan uang tunai at aupun untuk melakukan investasi dengan harapan perusahaan akan memperoleh keuntungan di masa yang akan datang (Gryglewicz, 2011)

Penelitian terdahulu menyebutkan, ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Astutik, 2017). Dengan adanya peningkatan ROA pada perusahaan maka akan meningkatkan permintaan saham-saham pada perusahaan tersebut, dengan adanya peningkatan saham maka perusahaan mempunyai nilai lebih dimata para investor sehingga reputasi perusahaan akan ikut meningkat. Sehingga dirumuskan hipotesis penelitian, sebagai berikut :

H3: *Return Of Asset* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

4. *Thin Capitalization* terhadap *Firm Value*

Thin capitalization adalah suatu skema penghindaran pajak dengan cara membuat struktur utang jauh lebih besar dari modal. Munculnya Thin capitalization diakibatkan oleh adanya perbedaan perlakuan antara bunga sebagai return atas utang dengan dividen sebagai return atas investasi saham dalam peraturan perpajakan. Perbedaan tersebut terletak pada pembayaran bunga yang tergolong dalam biaya dapat dikurangkan (deductible expense), sedangkan pembayaran dividen tergolong dalam biaya yang tidak dapat dikurangkan (non deductible expense). Sehingga dirumuskan hipotesis penelitian, sebagai berikut :

H4: *Thin Capitalization* berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2017. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif, yaitu data dalam bentuk angka-angka atau data kualitatif yang diangkakan (Sugiyono, 2010:12) Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Dari hasil pemilihan sample dengan menggunakan Purposive Sampling terpilih 40 perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI selama tahun penelitian 2015-2021 sehingga data observasi penelitian sebanyak 280 selama tahun 2015-2021.

Definisi Operasional Variabel

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *Firm Value* yang di ukur dengan:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per lembar saham}}$$

$$\text{Nilai Buku} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Saham Beredar}}$$

Variabel independen merupakan variable yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variable dependen (Sugiyono, 2012). Variabel independen pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Competitive Advantage

Keunggulan kompetitif (X2) adalah subjek yang kompleks, mencakup berbagai masalah, dengan fokus pada alat kompetitif seperti kualitas, kecepatan, inovasi, kepemimpinan, dan berbagai faktor lain yang penting dalam sektor industri dan jasa (El-Garaihy et al., 2014b). Dalam menjalankan bisnisnya perusahaan harus mampu mengelola sumber daya dengan baik agar hal tersebut mampu memberikan dampak meningkatnya pendapatan yang diperoleh. Perhitungan *Competitive Advantage* melalui :

Customer Relationship :

$$CR = \frac{\text{Advertising Expense}}{\text{Sales} + \text{Acc Receivable}}$$

Supplier Relationship :

$$SR = \frac{\text{Acc Payable} + \text{Inventory}}{\text{Sales}}$$

R&D Intens :

$$\text{RnD Intens} = \frac{\text{RnD Exp}}{\text{Sales}}$$

Capital Intensity

Capital intensity atau Intensitas modal menggambarkan seberapa besar modal perusahaan dalam bentuk aset, baik aset lancar dan aset tidak lancar yang dapat dilihat dari perbandingan suatu rasio antara total aset tetap dengan total aset yang diperoleh perusahaan pada periode tertentu. Perhitungan *Capital Intensity* melalui :

$$\text{Capital Intensity} = \frac{\text{Plant, Property \& Equipment}}{\text{Total Assets}}$$

Return On Asset (ROA)

ROA (X3) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan manajemen suatu perusahaan dalam memperoleh keuntungan dengan memanfaatkan keseluruhan total aset yang dimiliki (Putri & Ukhriyawati, 2016). Berdasarkan penjelasan diatas, rasio ini digunakan untuk mengukur seberapa baiknya manajemen dalam menciptakan surplus operasi perusahaan dengan menggunakan semua aset yang ada. ROA yang positif menunjukkan bahwa dari total aktiva yang dipergunakan untuk beroperasi,

perusahaan mampu memberikan laba bagi perusahaan. Sebaliknya apabila ROA yang negatif menunjukkan bahwa perusahaan mengalami kerugian (Halimah & Komariah, 2017). Pengukuran yang digunakan dengan rumus :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Assets}}$$

Laba Bersih dibagi dengan Total Asset lalu dikali 100% (Oktrima 2017)

Thin Capitalization

Thin Capitalization (X4) merupakan Semakin tinggi hutang, maka semakin tinggi bunga yang harus dibayar oleh perusahaan kepada kreditur, sehingga semakin rendah laba kena pajak. Hal tersebut memberikan implikasi bahwa kewajiban pajak perusahaan akan semakin rendah. Praktik *Thin capitalization* dihitung melalui Debt to Equity Ratio (DER). “Debt to Equity Ratio (DER) adalah rasio untuk menilai hutang dengan ekuitas” (Wiryaningtyas, 2020:150). Pengukuran yang digunakan dengan rumus :

$$DER = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Metode Pengumpulan Data

Untuk memperoleh data yang di butuhkan dalam penelitian ini, penulis menggunakan teknik observasi dokumentasi dengan melihat laporan keuangan seluruh perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2015 – 2021 yang di publikasikan oleh perusahaan melalui situs resmi www.idx.co.id kemudian mengakses laporan keuangan tahunannya dan mengumpulkan data-data yang dibutuhkan.

Metode Analisis Data

Analisis data adalah mengelompokan data berdasarkan variabel dari seluruh responden, menyajikan data variabel yang diteliti, melakukan perhitungan untuk menjawab rumus masalah, dan melakukan perhitungan untuk menguji hipotesis yang telah diajukan (Sugiono, 2015). Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data cross section dan time series. Data cross section merupakan data yang dikumpulkan dalam satu waktu terhadap banyak individu, sedangkan data time series adalah data yang dikumpulkan dari gabungan dari waktu ke waktu terhadap suatu individu. Analisis data yang digunakan meliputi analisis deskriptif, estimasi regresi data panel, teknik pemilihan model regrest data panel, uji asumsi klasik, uji hipotesis, dan analisis regresi data jurnal. Semua pengujian dalam penelitian ini menggunakan software EViews V.10

Statistik Deskriptif

Statisika deskriptif digunakan untuk menggambarkan variable variabel dalam penelitian. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini mencakup nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum, manimum, standard deviation, skewness, kurtosis danjarque-bera. Analisis statistic deskriptif memberikan acuan untuk melihat karakteristik data yang telah diperoleh. Statistik deskriptif adalah mendeskripsikan analisis data dalam perhitungan statistic melalui Mean, Median, Maximum, Standard Deviation, Skewness, Kurtosis, dan Jarque-Bera (Eksandy, 2018)

Estimasi Model Regresi Data Panel

Regresi data panel merupakan sekumpulan teknik untuk memodelkan pengaruh perubah penjelaskan terhadap peubah respon pada. data panel, di mana data panel adalah

data yang merupakan hasil dari pengamatan pada beberapa individu atau unit cross section yang masing masing diamati dalam beberapa periode waktu yang berurutan atau unittime series (Eksandy, 2018)

Analisis ini dilakukan secara kuantitatif dengan bantuan statistik dan ekonometrika, dalam penelitian ini menggunakan estimasi regresi dan panel. Data panel merupakan gabungan dari data cross section dan time series ada tiga teknik yang biasa digunakan untuk membuat model dari data panel yaitu *Model Common Effect*, *Model Fixed Effect*, *Model Random Effect*. Dengan menggunakan data panel, maka dapat melihat fluktuasi keuntungan beberapa perusahaan pada suatu waktu.

Teknik Pemilihan Regresi Data Panel

Uji Chow

Uji chow yaitu untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya Common Effect Model atau Fixed effect Model. Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas (Prob.) Cross section F dan Cross-section chi-square (Eksandy, 2018). Hipotesis dalam uji chow:

Ho: Model mengikuti *Common Effect Model (CEM)* jika *Probabilitas Cross-section F - Cross-section chi-square* > (0,05).

Ha: Model mengikuti *Fixed Effect Model (FEM)* jika *Probabilitas Cross-section F - Cross-section chi-square* < (0,05).

Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah menggunakan Random Effect Model atau Fixed Effect Model. Pengujian ini dapat dilihat pada nilai Probabilitas (Prob.) Cross-section random (Eksandy, 2018). Dengan hipotesis berikut:

Ho: Model mengikuti *Random Effect Model (REM)* jika *Probabilitas Cross-section random* > (0,05).

Ha: Model mengikuti *Fixed Effect Model (FEM)* jika *Probabilitas Cross-section random* < (0,05).

Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih model yang digunakan apakah sebaiknya menggunakan Random Effect Model atau Common effect Model. Pengujian ini dapat dilihat pada Probabilitas Breush-Pagan (Eksandy, 2018). Dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho : Model mengikuti *Common Effect Model (CEM)* jika *Probabilitas Cross-section Breush-Pagan* > (0,05).

Ha : Model mengikuti *Random Effect Model (REM)* jika *Probabilitas Cross-section Breush-Pagan* < (0,05).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah persyaratan statistik yang harus dipenuhi pada analisis Regresi yang menggunakan pendekatan *Ordinary Least Squared (OLS)* dalam teknik estimasinya. Dengan demikian perlu atau tidaknya pengujian asumsi klasik tergantung pada hasil pemilihan estimasi model regresi. Dalam regresi data panel model yang berbasis

Ordinary Least Squared (OLS) adalah *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM), dengan demikian perlu dilakukan uji asumsi klasik. Apabila persamaan regresi lebih layak menggunakan *Random Effect Model* (REM), maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik, karena menggunakan pendekatan *General Least Squared* (GLS) dalam teknik estimasinya (Eksandy, 2018)

Uji Multikolinieritas

Menurut (Eksandy, 2018), Uji Multikolinieritas perlu dilakukan pada regresi yang menggunakan lebih dari satu variabel bebas, hal ini untuk mengetahui apakah terjadi hubungan saling mempengaruhi antara variabel bebas yang diteliti. Dalam Uji Multikolinieritas nilai variabel independen tidak lebih nilai 0.8, sehingga dapat disimpulkan variabel independen tidak terjadi Multikolinieritas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Menurut (Eksandy, 2018), Uji Heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya ketidaksamaan varian dari residual model regresi data panel. Keputusan terjadi atau tidaknya Heteroskedastisitas pada model regresi adalah dengan melihat nilai *Prob. Breusch-Pagan LM* dengan hipotesis sebagai berikut:

Ho: Jika nilai *Prob. Breusch-Pagan LM* > 0,05

Ha: Jika nilai *Prob. Breusch-Pagan LM* < 0,05

Jika nilai *Prob. Breusch-Pagan LM* lebih besar dari tingkat 0.05(5%), maka Ho diterima yang artinya tidak terjadi Heteroskedastisitas. Apabila nilai *Prob. Breusch-Pagan LM* lebih kecil dari tingkat 0.05 (5%), maka Ha, diterima yang artinya terjadi Heteroskedastisitas.

Pengujian Hipotesis

Hipotesis dapat didefinisikan sebagai pernyataan sementara, namun dapat diuji. Hipotesis dibuat dari teori yang menjadi dasar model konseptual Hipotesis merupakan hubungan yang diperkirakan secara logis antara dua variabel atau lebih yang ditunjukkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji (Sekaran, 2017: 94)

Uji F

Menurut (Eksandy, 2018), uji F digunakan untuk menjelaskan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan kedalam model bersama-sama mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat, atau dengan kata lain model fit atau tidak. Apabila uji F tidak berpengaruh maka penelitian tidak layak dilanjutkan karena model penelitian tidak mampu menjelaskan adanya hubungan antara variabel independen dan dependen. Bisa juga hal ini terjadi karena adanya hubungan antara variabel independen (Multikolinearitas) sehingga menyebabkan model penelitian ini menjadi tidak fit.

Uji Adjusted R-Square (Koefisien Determinansi)

Menurut (Eksandy, 2018), Koefisien Determinansi menjelaskan seberapa jauh kemampuan model regresi dalam variasi variabel bebas mempengaruhi variabel. Semakin besar hasil S-squared akan semakin baik karena hal ini mengidentifikasi semakin baik variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen.

Uji t

Menurut (Eksandy, 2018), hasil uji t menjelaskan signifikan pengaruh bebas secara parsial terhadap variabel terikat.

Regresi Data Panel

Menurut (Eksandy, 2018), Analisis Regresi Data Panel adalah gabungan antara data cross section dengan data time series, dimana unit cross section yang sama diukur pada waktu yang berbeda. Maka dengan kata lain, data panel merupakan data dari beberapa individu (sampel) yang diamati dalam beberapa kurun waktu tertentu.

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Analisis Deskriptif

Perusahaan Sample Tahun 2015-2021

	FV	CA	CI	ROA	TC
Mean	0.645746	0.204796	0.273639	0.067211	0.240165
Median	0.391612	0.092000	0.234000	0.058000	0.090000
Maximum	5.214756	4.655000	1.870000	0.223000	2.194000
Minimum	0.000622	0.001000	0.006000	-0.016000	0.001000
Std. Dev.	0.791961	0.393133	0.216945	0.048168	0.359093
Skewness	3.001009	7.200947	1.906594	0.970692	2.755375
Kurtosis	14.29694	71.63431	12.48472	3.692756	11.39527
Jarque-Bera	1909.193	57377.63	1219.171	49.57028	1176.570
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000
Sum	180.8090	57.34300	76.61900	18.81900	67.24610
Sum Sq. Dev.	174.9894	43.12034	13.13112	0.647331	35.97648
Observations	280	280	280	280	280

Jumlah observation yang digunakan pada penelitian ini sebanyak 280 data. Mean adalah rata-rata data, diperoleh dengan menjumlahkan seluruh data dan dibagi dengan cacah data (Winarno, 2015 dalam Eksandy, 2018). Nilai mean tertinggi pada penelitian ini sebesar 0.645746 pada variabel Firm Value, sedangkan nilai terendah pada variabel Return On Asset sebesar 0.067211.

Median tertinggi yang diperoleh pada penelitian ini pada variabel Firm Value sebesar 0.391612, sedangkan terendah sebesar 0.058000 diperoleh variabel Return On Asset.

Maximum adalah nilai yang paling besar dari data (Winarno, 2015 dalam Eksandy, 2018). Pada penelitian ini maximum tertinggi diperoleh variabel Firm Value sebesar 5.214756 sedangkan yang terendah pada variabel Return On Asef yaitu 0.223000.

Minumum adalah nilai yang paling terkecil dari data (Winarno, 2015 dalam Eksandy, 2018), Nilai minimum tertinggi sebesar 0.006000 diperoleh variable Capital Intensity, sedangkan terendah pada varibel Return on Assets yaitu sebesar -0.016000.

Std. Dev (standar deviation) tertinggi diperoleh variabel Firm Value sebesar 0.791961 dengan artian variabel ini memiliki tingkat resiko yang tinggi, sedangkan nilai terendah pada variabel Return On Assets yaitu sebesar 0.048168 yang mempunyai arti bahwa variabel ini memiliki tingkat resiko yang rendah. Skewness tertinggi pada penelitian ini diperoleh variabel Competitive Advantage sebesar 7.200947, sedangkan terendah sebesar 0.970692 pada variabel Return on Asset.

Kurtosis adalah analisis yang digunakan untuk mengukur ketinggian suatu distribusi, kurtosis suatu data berdistribusi normal adalah 3. Bila kurtosis melebihi 3, maka distribusi data dikatakan leptokurtosis terhadap normal. Bila kurtosis kurang dari 3, maka distribusi datanya datar (platykurtic) dibandingkan data berdistribusi normal (Winarno, 2015 dalam Eksandy, 2018). Pada penelitian ini kurtosis lebih dari 3 terdapat pada semua variabel sedangkan kurtosis kurang tidak ada. Jasque-Bera tertinggi dengan nilai 57377.63 diperoleh variabel Competitive Advantage, sedangkan nilai terendah pada variabel Return on Assets sebesar 49.57028. Semua variabel yang digunakan dalam penelitian ini memiliki nilai yang positif.

Estimasi Regresi Data Panel

Estimasi data panel didasarkan atas tiga model, yaitu Common Effect Model (CEM), Fixed Effect Model (FEM), dan Random Effect Model (REM). Pemilihan model regresi data panel ini bertujuan untuk memilih model yang tepat yang dapat digunakan dalam penelitian.

Hasil Uji Chow (Common Effect vs Fixed Effect)

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.921604	(39,236)	0.0000
Cross-section Chi-square	213.525566	39	0.0000

Pada hasil uji chow terlihat bahwa nilai Prob. Cross-section F sebesar 0,000 yang nilainya < 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model FEM lebih baik dibandingkan dengan model CEM. Dari hasil perbandingan model diatas, dapat disimpulkan bahwa model yang akan digunakan untuk menguji adalah model FEM.

Hasil Uji Hausman (Fixed Effect vs Random Effect)

Correlated Random Effects - Hausman Test

Equation: Untitled

Test cross-section random effects

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	11.894998	4	0.0181

Dari hasil perbandingan model diatas, dapat disimpulkan bahwa model yang akan digunakan untuk menguji adalah model FEM.

Hasil Uji Lagrange Multiplier (Common Effect vs Random Effect)

Null (no rand. effect)	Cross-section	Period	Both
Alternative	One-sided	One-sided	
Breusch-Pagan	136.7791 (0.0000)	1.051621 (0.3051)	137.8307 (0.0000)

Dari hasil perbandingan model diatas, dapat disimpulkan bahwa model yang akan digunakan untuk menguji adalah model REM.

Kesimpulan Model

Berdasarkan hasil Uji Chow, Uji Hausman dan Uji Lagrange Multiplier yang telah dilakukan di atas maka regresi data panel yang digunakan untuk mengestimasi pengaruh Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset, dan Thin Capitalization terhadap Firm Value yang akan digunakan dalam Uji Hipotesis dan persamaan yaitu Fixed Effect Model (FEM) dibandingkan model lainnya.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Berdasarkan hasil perhitungan pada table 2, maka dapat dilihat bahwa nilai independen > 0.8, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolinieritas dalam model regresi.

Uji Multikolinieritas

Y	X1	X2	X3	X4
1	-0.06479509912469082	-0.01394816957961288	0.312625529534897	0.09482893440609592
-0.06479509912469082	1	-0.2838190739303365	-0.1948050726850008	-0.06569184956818852
-0.01394816957961288	-0.2838190739303365	1	-0.02444711309606462	-0.08564646768005359
0.312625529534897	-0.1948050726850008	-0.02444711309606462	1	-0.3176013395932602
0.09482893440609592	-0.06569184956818852	-0.08564646768005359	-0.3176013395932602	1

Berdasarkan hasil perhitungan pada table 2, maka dapat dilihat bahwa nilai independen > 0,8, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi Multikolinieritas dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.836905	0.169620	4.934009	0.0000
X1	0.051233	0.140751	0.364001	0.7162
X2	-0.309381	0.328620	-0.941455	0.3474
X3	-2.728330	1.533983	-1.778592	0.0766
X4	0.276396	0.311780	0.886509	0.3762

Berdasarkan hasil perhitungan di atas, maka dapat dilihat bahwa nilai Prob semua variable bebas lebih besar > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel tidak terjadi heteroskedastisitas

Hasil Uji Hipotesis

Hasil Uji F

F-statistic	8.205098
Prob(F-statistic)	0.000000

Berdasarkan tabel diatas, menunjukkan bahwa nilai F-statistic sebesar 8.205098 sedangkan nilai F tabel pada tingkat : 5%. dfl (k-1): 4, dan df2 (280-5) : 275 adalah sebesar 2.41 yang artinya bahwa nilai F-statistic (7.499743) > F tabel (2.41) dan nilai Prob F statistic sebesar 0.000000 < 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Ha diterima, yang artinya variabel independen (X) dalam penelitian ini yang terdiri dari Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset dan Thin Capitalization secara bersama-sama berpengaruh terhadap Variabel dependen (Y) yaitu Firm Value.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (Adjusted R-Squared)

Berdasarkan tabel dibawah, menunjukkan bahwa nilai Adjusted R squared sebesar 0.526170 yang artinya bahwa variasi perubahan naik turunnya Firm Value (FV) dapat dijelaskan oleh Competitive Advantage (CA), Capital Intensity(C1), Return On Asset (ROA) dan Thin Capitalization (TC) sebesar 52%, sedangkan 48% sisanya dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

R-squared 0.599198

Adjusted R-squared 0.526170

Hasil Uji T

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.058966	0.290059	3.650861	0.0003
X1	0.111580	0.240691	0.463581	0.6434
X2	1.335563	0.561958	2.376622	0.0183
X3	1.806134	2.623198	0.688524	0.4918
X4	0.633984	0.533162	1.189103	0.2356

INTERPRETASI HASIL PEMBAHASAN

Pengaruh Competitive Advantage terhadap Firm Value

Pada variable pertama Competitive Advantage yang peneliti lakukan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah peneliti lakukan dengan hasil nilai T-hitung yang diperoleh sebesar 0.463581 dengan jumlah nilai T-tabel yang diperoleh sebesar 1.65413, dengan tingkat nilai probabilitas yang didapat sebesar 0.6434. Maka dengan demikian hasil yang telah didapat oleh variabel Competitive Advantage tidak memiliki pengaruh terhadap Firm Value.

Jika dilihat dari data sampel perusahaan, banyak perusahaan yang tidak terbuka dengan Advertising Expense yang dikeluarkan sehingga tidak ada penilaian berhasil tidaknya biaya tersebut selain itu dominan perusahaan yang tidak memberikan laporan tentang biaya research & development (R&D) dalam laporan tahunan perusahaan maupun di laporan keuangan perusahaan. Jika dilihat dari teori yang dipakai, ketidak terbukaannya biaya diatas berbanding terbalik dengan teori stakeholder, dalam teori tersebut menuntut adanya timbal balik antara pihak yang bersangkutan dimana perusahaan harus menjaga hubungannya dengan para stakeholder, hal ini menunjukkan grand teori yang digunakan tidak sesuai dengan keadaan di Indonesia.

Pengaruh Capital Intensity terhadap Firm Value

Pada variabel kedua Competitive Advantage yang peneliti lakukan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah peneliti lakukan dengan hasil nilai T-hitung yang diperoleh sebesar 2.376622 dengan jumlah nilai T-tabel yang diperoleh sebesar 1.65413, dengan tingkat nilai probabilitas yang didapat sebesar 0.0183. Maka dengan demikian hasil yang telah didapat oleh variabel Capital Intensity memiliki pengaruh terhadap Firm Value yang dikarenakan memiliki hasil nilai probabilitas dibawah angka 0,05

Pengaruh Return On Asset terhadap Firm Value

Untuk variabel hipotesis selanjutnya yakni Return On Asset dengan jumlah hasil dari uji hipotesis yang diperoleh T-hitung sebesar 0.688524 dan untuk jumlah nilai T-tabel sendiri yaitu sebesar 1.65413 dengan hasil probabilitas yang diperoleh sebesar 0.4918. Maka dengan demikian dapat peneliti simpulkan bahwa variabel Return On Asset tidak berpengaruh positif terhadap variabel Firm Value yang dikarenakan memiliki hasil nilai probabilitas diatas angka 0,05.

Pada hipotesis ketiga Return On Asset berpengaruh positif terhadap Firm Value. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mulyadinata (2015) yang menyatakan profitabilitas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap reputasi perusahaan. Dengan meningkatnya Return On Asset pada perusahaan dapat menjadi penilaian baik perusahaan dalam menggunakan dananya. Kefektifan perusahaan dalam mengatur perputaran total aktiva dapat dilihat dari segi laba yang tinggi. Dengan ROA yang tinggi menandakan bahwa laba yang diperoleh perusahaan meningkat dimana para investor menggunakan peningkatan laba tersebut sebagai aspek penilaian sebelum melakukan investasi pada suatu perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal, dengan adanya peningkatan laba dapat memberikan sinyal yang baik kepada calon investor tentang keadaan perusahaan yang dapat dijadikan prospek masa depan diharapkan.

Pengaruh Thin Capitalization terhadap Firm Value

Untuk variabel hipotesis selanjutnya yakni Return On Asset dengan jumlah hasil dari uji hipotesis yang diperoleh T-hitung sebesar 1.189103 dan untuk jumlah nilai T-tabel sendiri yaitu sebesar 1.65413 dengan hasil probabilitas yang diperoleh sebesar 0.2356. Maka dengan demikian dapat peneliti simpulkan bahwa variabel Thin Capitalization tidak berpengaruh positif terhadap variabel Firm Value yang dikarenakan memiliki hasil nilai probabilitas diatas angka 0,05.

SIMPULAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset dan Thin Capitalization terhadap Firm Value pada perusahaan Non Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2021 menghasilkan kesimpulan bahwa Hasil penelitian menunjukkan bahwa Capital Intensity berpengaruh positif terhadap Firm Value. Competitive Advantage, Return on Assets dan Thin Capitalization tidak memiliki pengaruh terhadap Firm Value. Competitive Advantage, Capital Intensity, Return On Asset dan Thin Capitalization secara bersama-sama berpengaruh terhadap Firm Value.

Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas maka rekomendasi atau saran yang dapat diberikan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan periode penelitian yang lebih lama untuk mengetahui kondisi perusahaan sesungguhnya dalam jangka panjang.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan variabel independent lain yang mungkin dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti keputusan pendanaan, kebijakan hutang dalam mengoptimalkan nilai perusahaan dan lain-lain.

REFERENSI

- Astutik, D. (2017). Pengaruh Aktivitas Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Industri Manufaktur). *Jurnal STIE Semarang*, 9(1), 32-49.
- Bastian, A. (2015). Analisis Strategi Bisnis dan Perancangan Strategis Sistem Informasi pada Perguruan Tinggi Swasta (Studi Kasus: Universitas Majalengka). *Infotech Journal*, 1(1), 236699.
- Basuki, A. T. P. & N. (2015). Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis: Dilengkapi Aplikasi SPSS & Eviewa. PT Rajagrafindo Persada.
- Black, Evil L. Carnes, Thomas A. Vanon, Fayette J Ricardson (2000). *The Market Valuation of Corporate Reputation*. University Of Arkansas.
- Dewobroto, W. S. (2012). Penggunaan Business Model Canvas Sebagai Dasar untuk Menciptakan Alternatif Strategi Bisnis dan kelayakan Usaha. *Jurnal Teknik Industri*, February, ISSN:1411-6340.
- Di, T., & Lq, I. (2015). Analisa Pertumbuhan Penjualan, Ukuran Perusahaan, Return On Asset, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang. 3(1), 961-971.
- Eksandy, A. (2018). *Metode Penelitian Akuntansi dan Manajemen*.
- El-Garaihy, W. H., Mobarak, A.-K. M., & Albahussain, S. A. (2014a). Measuring the Impact of Corporate Social Responsibility Practices on Competitive Advantage: A Mediation Role of Reputation and Customer Satisfaction. *International Journal of Business and Management*. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n5p109>
- El-Garaihy, W. H., Mobarak, A.-K. M., & Albahussain, S. A. (2014b). Measuring the Impact of Corporate Social Responsibility Practices on Competitive Advantage: A Mediation Role of Reputation and Customer Satisfaction. *International Journal of Business and Management*, 9(5). <https://doi.org/10.5539/ijbm.v9n5p109>
- Gotsi, M., & Wilson, A. (2001). Corporate reputation management: "living the brand." *Management Decision*. <https://doi.org/10.1108/EUM0000000005415>
- Gryglewicz, S. (2011). A theory of corporate financial decisions with liquidity and solvency concerns. *Journal of Financial Economics*, 99(2), 365-384. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2010.09.010>