



Brand value dan nilai perusahaan di Indonesia

Fuad Husnul Yaqin¹, Prasetyono^{2*}

^{1,2}Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Trunojoyo Madura

*Corresponding author: prasetyono_akt@trunojoyo.ac.id

Article Info:

Received : Mei 2021
Revised : Juni 2021
Accepted : Juni 2021
DOI : 10.21067/mbr.v5i1.5609
Copyright : Management and
Business Review

Keywords :

*brand value, book value per share,
earnings per share, market capitalization,
harga saham*

Abstract: This study aims to prove the effect of brand value on firm value. The research sample is companies listed in the 100 Most Valuable Brands of Indonesia and the Indonesia Stock Exchange 2015-2019, totaling 250 with purposive sampling technique, while the data analysis technique uses multiple linear regression analysis. As a result, we get the first evidence that brand value and book value per share does not affect firm value. In addition, earnings per share and market capitalization also affect firm value. This result means that the investor's decision to buy shares is a strategic and long-term decision with consideration of its prospects in the future.

Abstrak: Penelitian bertujuan membuktikan pengaruh *brand value* terhadap nilai perusahaan. Sampel penelitian adalah perusahaan yang terdaftar dalam 100 *Most Valuable Brands* Indonesia dan Bursa Efek Indonesia 2015-2019 yang berjumlah 250 dengan teknik *purposive sampling*, sedangkan teknik analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian mendapatkan bukti *brand value* dan *book value per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, *earning per share* dan *market capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini memberi makna bahwa keputusan investor untuk membeli saham adalah keputusan startegis dan jangka panjang dengan pertimbangan prospeknya di masa depan.

Pendahuluan

Brand yang berkualitas dapat meningkatkan nilai kepada konsumen serta memberikan nilai tambah pada perusahaan. *Brand value* secara finansial dapat digunakan menghitung tingkat keberhasilan barang dan jasa perusahaan (Eryigit & Eryigit, 2014). Seiring berjalannya waktu, aktivitas *branding* perusahaan semakin beragam melalui riset pasar, pengembangan produk, media sosial, pengembangan sumber daya manusia dan bahkan layanan pelanggan. Oleh karenanya modal yang dibutuhkan untuk melakukan aktivitas *branding* pada perusahaan juga semakin besar dan tentunya harus dapat dipertanggungjawabkan secara finansial (Eryigit & Eryigit, 2014).

Perusahaan yang menempatkan *brand value* dalam neraca perusahaan cenderung dituduh melakukan praktik peningkatan laba (Interbrand, 2013). Namun, beberapa negara seperti Inggris dan Prancis mengizinkan *brand value* ke dalam neraca perusahaan. Tahun 1988, sebuah konglomerat makanan Inggris bernama Rank Hovis Mc Dougall untuk pertama kali merintis praktik penilaian dalam portofolio *brand* yang dimilikinya. Sejak saat itulah, pengakuan *brand value* mendapat sorotan lebih. Pada tahun 1989, Bursa Efek London mendukung metode penilaian *brand* dari Mc Dougall dan pada tahun 1999, IFRS 10 dan 11 menerbitkan topik *goodwill* dan *intangible asset*. Saat ini, nilai ekonomis *brand value* akhirnya diterima secara luas (Interbrand, 2013).

Nilai atau harga saham suatu perusahaan dipengaruhi oleh aset berwujud dan tidak berwujud (Hsu *et al.*, 2013). *Brand image* yang baik dimata konsumen merupakan salah satu aset tidak berwujud perusahaan yang akan memberikan persepsi positif konsumen sehingga memicu konsumen untuk mengevaluasi dan memilih produk/jasa perusahaan (Porter & Claycomb, 1999). Kepuasan dan loyalitas pelanggan akan berdampak pada kinerja keuangan (Suranto *et al.*, 2017). *Brand image* di mata konsumen juga akan berdampak pada pertumbuhan keuangan dan ROA (Smith & Wright, 2004). Menyadari pentingnya aset perusahaan tidak berwujud untuk keunggulan kompetitif, para pelaku bisnis secara efektif dan efisien berupaya untuk mengelola dan memanfaatkannya (Dalimunthe *et al.*, 2016; Gusnardi *et al.*, 2016). Pernyataan ini sejalan pendapat Basgoze *et al.* (2016) bahwa aset tidak berwujud menjadi salah satu instrumen penting perusahaan untuk penciptaan kinerja keuangan jangka panjang.

Untuk itulah maka investor cenderung mempertahankan sahamnya pada perusahaan yang memiliki reputasi dan kinerja yang baik (Hsu *et al.*, 2013). Investor akan mengevaluasi secara berkala kinerja dan risiko yang menunjukkan *brand value* perusahaan (Damodaran, 2006). Merupakan hal yang wajar jika banyak perusahaan menyadari pentingnya *brand value* sebagai salah satu indikator kunci strategi dan aset berharga dalam pengembangan perusahaan (Sasikala, 2013).

Beberapa penelitian membuktikan *brand value* berpengaruh terhadap kinerja saham perusahaan (Narteh, 2018; Indriani *et al.*, 2018; Arora & Chaudhary, 2016; Karimi *et al.*, 2016; Topuz & Akşit, 2016; Dutordoir *et al.*, 2015; Ksirk *et al.*, 2013, dan Johansson *et al.*, 2012). Namun temuan riset lainnya menunjukkan *brand value* yang tidak berpengaruh positif terhadap harga saham (Moradi *et al.*, 2014; Suaidah & Purbowati, 2019). Penelitian lain tentang *brand value* yang dilakukan Gromark & Melin (2011); Ukiwe, (2009) dan Hsu *et al.* (2013) menunjukkan bahwa *brand value* (BV) berpengaruh terhadap performa keuangan dan *brand value* (BV) tidak berpengaruh terhadap performa keuangan (Raguseo & Vitari, 2017; Sadalia *et al.*, 2019; Sadalia & Marlina, 2018).

Banyaknya riset tentang pengaruh *brand value* terhadap harga saham, nilai perusahaan, dan kinerja dapat dijadikan rujukan penelitian ini. Sejalan dengan *brand value*, Siegel (2005) mengatakan bahwa *brand* perusahaan yang baik (kuat) cenderung akan menghasilkan kinerja harga saham yang baik. Artinya bahwa *brand* menjadi salah satu faktor penting bagi manajemen untuk mengevaluasi risiko, nilai saham dan kinerja perusahaan.

Untuk dapat membenarkan pentingnya *brand value* bagi perusahaan, peneliti mencoba untuk meneliti kembali hubungan antara *brand value* dengan nilai perusahaan melalui proksi harga saham. Hipotesis awalnya adalah jika *brand value* akan meningkatkan nilai perusahaan, maka harga saham dan kinerja perusahaan juga meningkat. Hubungan *brand value* dan nilai perusahaan atau kinerja perusahaan dapat dijelaskan dengan *signaling theory* karena adanya asimetri terkait maksud dan kualitas informasi antara perusahaan dan *stakeholders* eksternal (Stiglitz, 2000). Kualitas informasi dapat terjadi jika manajemen memiliki informasi yang lebih berkualitas dibandingkan pihak lain (Spence, 1973). *Signaling theory* mengasumsikan bahwa perusahaan yang memberikan informasi yang relevan kepada investor akan dapat meningkatkan modal (Al-Sartawi, 2016). Oleh karenanya, perusahaan yang memiliki *brand value* yang baik cenderung akan memberi tanda yang positif pada nilai saham dan kinerja perusahaan. Menurut Vallian (2015), indikator kinerja keuangan tersebut adalah *book value per share*, *earnings per share* dan *market capitalization*.

Praktik *brand value* di Indonesia yang terus berkembang dan meningkat, sehingga memposisikan *brand value* mempunyai peran yang penting terhadap perusahaan. Tingginya *brand value* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki produk yang diminati oleh konsumen dan pasar. Berdasarkan fenomena tersebut, peneliti ingin menggali lebih jauh tentang dampak *brand value* terhadap nilai perusahaan dengan proksi harga saham.

Signaling Theory

Teori signal (*signaling theory*) mengasumsikan adanya informasi yang sama antara investor dan manajemen mengenai prospek perusahaan di masa depan (Weston & Brigham, 2005), artinya tidak adanya informasi yang asimetrisme. Namun,

dalam kenyataannya manajemen (pihak internal) memiliki kualitas informasi mengenai perusahaan yang lebih baik dibandingkan *stakeholder* lain. Teori sinyal terjadi karena adanya asimetri informasi antara manajemen atau pengguna eksternal mengenai kualitas informasi yang relevan pada perusahaan (Spence, 1973). Di sinilah pentingnya perusahaan untuk melaporkan dan menginformasikan kondisi perusahaan secara lengkap, jelas dan berkualitas kepada *stakeholder* (pihak eksternal).

Teori signaling terdiri dari empat aspek utama, yaitu *signaler*, *signal*, *receiver* dan *feedback* (Bergh *et al.*, 2014). Sinyal adalah pesan yang disengaja (atau tidak disengaja) yang diamati dan ditandai oleh pihak penerima dalam upaya mengurangi asimetri informasi (Connelly *et al.*, 2011). Terjadinya asimetri informasi, apabila perusahaan tidak memberikan dan menyampaikan informasi kepada pihak eksternal secara lengkap dan memadai, yang dapat mempengaruhi penilaian kepada perusahaan, karena pasar cenderung akan merespon sinyal informasi yang muncul. Untuk itu, perusahaan dapat mengurangi (meminimalisir) terjadinya asimetri informasi dengan memberikan informasi secara memadai, lengkap dan berkualitas kepada pihak eksternal baik informasi keuangan dan non keuangan perusahaan. Salah satu informasi non keuangan tersebut adalah *brand value* perusahaan.

Brand value

Dari sudut pandang keuangan, *brand value* hanyalah nilai ekonomi merek bagi pemegang saham (Interbrand, 2013). *Brand value* merupakan nilai bagi perusahaan dan juga aset yang tidak berwujud (*intangible asset*). *Brand value* adalah nilai bagi perusahaan dan juga merupakan aset tidak berwujud. *Brand value* merupakan salah satu keputusan perusahaan dan merupakan alat (strategi) bagi manajemen untuk mengevaluasi kinerja dan risikonya, karena nilai merek memiliki dampak yang dapat mempengaruhi kinerja saham.

Dari segi finansial, *brand value* dapat dihitung dan menjadi pendapatan yang diterima perusahaan dari keberhasilan memiliki *brand* produk dan jasa (Eryigit & Eryigit, 2014). *Brand value* dapat diperhitungkan sebagai kapitalisasi dan pendapatan kas yang akan diterima oleh perusahaan sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Book value per share

Nilai *book value per share* menunjukkan nilai atau harga sebenarnya dari saham perusahaannya yang diukur dari total ekuitasnya. Rasio *book value per share* sering digunakan mengukur nilai ekuitas pemegang dari setiap lembar saham. Rasio *book value per share* ini dihitung dari perbandingan total ekuitas pemegang saham dengan jumlah saham yang beredar.

Menurut Achiriyantiningsih (2013), kenaikan harga saham dapat disebabkan meningkatnya minat investor untuk berinvestasi dengan mempertimbangkan kinerjanya atau peningkatan nilai buku per saham perusahaan. Berkaitan dengan nilai buku per saham, Nainggolan (2008) menemukan hasil penelitiannya yang

membuktikan *book value per share* sebagai salah satu variabel yang secara individual (parsial) secara konsisten berpengaruh terhadap harga saham.

Ketika nilai buku naik menunjukkan bahwa kinerja perusahaan benar-benar tumbuh (meningkat) dan mendapat respon dari pasar, sehingga harga sahamnya akan meningkat. Peningkatan *book value per share* juga menunjukkan adanya jaminan keamanan perusahaan atau klaim atas kekayaan bersih perusahaan yang tinggi, sehingga harga saham akan tinggi karena investor bersedia membayar dengan harga yang tinggi).

Earning Per Share

Earning per share menunjukkan besarnya keuntungan pemegang saham yang dapat dihitung berdasarkan setiap lembar sahamnya (Fahmi, 2014). Besar dan kecilnya pendapatan per saham perusahaan dapat memperlihatkan kemampuan suatu perusahaan dalam mendapatkan keuntungannya.

Rasio laba per saham digunakan untuk mengukur kinerja manajemen (*performance*) dalam mewujudkan keuntungan perusahaan kepada pemegang sahamnya (Kasmir, 2013). Pendapat di atas sejalan dengan Darmadji dan Fakhruddin (2012) bahwa *earning per share* juga mencerminkan kemampuan dan kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba dari setiap lembar saham beredar. Pernyataan tersebut memberi makna bahwa jumlah saham yang beredar dapat mempengaruhi jumlah laba per saham. *Earning per share* ini dapat dihitung dari keuntungan perusahaan dibagi dengan seluruh saham yang beredar.

Market capitalization

Kapitalisasi pasar merupakan nilai yang menunjukkan besarnya saham perusahaan yang telah dicatatkan di bursa saham (Fakhruddin, 2008). Kapitalisasi pasar ini mencerminkan kekayaan perusahaan yang dapat diterjemahkan sebagai ukuran perusahaan. Semakin besar kapitalisasi pasar, semakin besar aset perusahaan dan semakin besar ukuran perusahaan. Dalam kaitannya dengan nilai pasar, investor cenderung menahan sahamnya di perusahaan yang lebih besar.

Investor cenderung memilih dan menanam sahamnya pada perusahaan yang besar karena pertimbangan keamanan. Hal ini karena, perusahaan besar cenderung memiliki aset dan modal yang besar, sehingga akan mendapatkan pengawasan yang lebih dari pihak eksternal. Oleh karenanya, perusahaan besar akan dikelola dengan baik. Selain itu, investor cenderung memilih perusahaan besar dengan pertimbangan memiliki risiko yang kecil dan prospek yang lebih baik di masa depan. Berdasarkan beberapa pertimbangan di atas, investor cenderung memilih perusahaan dengan nilai kapitalisasi pasar yang besar dalam berinvestasi, sehingga akan mempengaruhi tingkat harga saham perusahaan tersebut.

Brand value dan nilai perusahaan

Keller (2003) mengatakan pentingnya *brand value* untuk kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang. Penelitian yang dilakukan Puspitosari (2016), Karimi *et al.* (2016), Topuz & Akşit (2016), Hsu *et al.* (2013), dan Kirk *et al.* (2013) membuktikan bahwa *brand value* mempengaruhi nilai saham, yang berarti *brand value* mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini terlihat jelas pada nilai perusahaan, khususnya harga saham perusahaan. Hipotesis penelitian adalah:

H1: *Brand value* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Book value per share dan nilai perusahaan

Book value per share (BVS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham (nilai perusahaan) (Nainggolan, 2008). Nilai buku per saham perusahaan yang tinggi cenderung mendorong kenaikan harga sahamnya. Hal ini dikarenakan harga buku saham dijadikan sebagai tolak ukur dalam pembentukan utama harga saham.

Penelitian yang dilakukan Nainggolan (2008) dan Kusuma (2014) menemukan bukti bahwa *book value per share* (BVS) secara konsisten berpengaruh positif terhadap harga saham. Harga saham juga terbentuk karena tingginya tingkat kepercayaan investor yang disebabkan oleh minat investor dalam menginvestasikan modalnya pada suatu perusahaan (Aletheari & Jati, 2016). Hipotesis penelitian adalah:

H2: *Book value per share* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Earning per share dan nilai perusahaan

Salah satu indikator yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *earning per share* (Harmono, 2018). Pendapat lain dikemukakan oleh Vallian (2015) bahwa harga saham berpengaruh terhadap *earning per share*. Besarnya *earning per share*, menunjukkan semakin tinggi keuntungan yang diterima investor dari setiap saham.

Pendapatan per lembar saham menunjukkan besar kecilnya kemampuan perusahaan dalam memberikan manfaat kepada pemegang saham dari setiap sahamnya (Fahmi, 2014). EPS juga merupakan keuntungan yang dihasilkan untuk setiap saham yang beredar dan mencerminkan peluang pendapatan yang akan diperoleh investor. Ketika investor tertarik pada perusahaan, harga saham perusahaan akan meningkat (Aletheari & Jati, 2016). Hipotesis penelitian adalah:

H3: *Earning per share* memiliki dampak atau pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan

Market capitalization dan nilai perusahaan

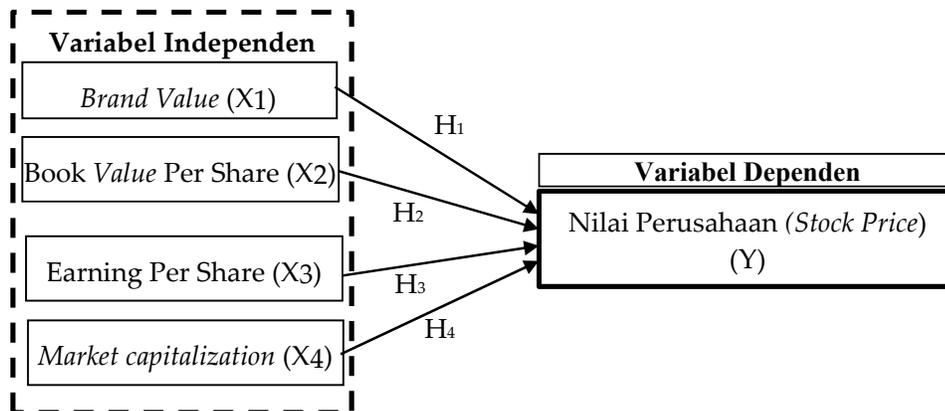
Besarnya kapitalisasi pasar (*market capitalization*) menjadi salah satu faktor daya tarik bagi investor dalam memilih saham dan berinvestasi (Musbitul, 2012).

Perusahaan yang memiliki kapitalisasi pasar yang tinggi akan menarik investor untuk berinvestasi (membeli saham), menyebabkan harga saham secara umum relatif tinggi dan berdampak pada nilai perusahaan. Penelitian Mufreni dan Amanah (2015) menemukan bukti bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh signifikan terhadap harga saham.

Besarnya *market capitalization* pasar dapat diketahui dengan menghitung jumlah total saham perusahaan dikalikan dengan harga pasar penutupan saham (*closing price*). Oleh karena itu, nilai kapitalisasi pasar akan selalu berubah apabila terjadi perubahan jumlah saham yang tercatat dan/atau perubahan pada harga saham di pasar. Penelitian Raharjo dan Haryanto (2015); serta Subeniotis *et al.* (2011) membuktikan bahwa kapitalisasi pasar berpengaruh positif terhadap harga saham. Hipotesis peneliti ini adalah:

H4: *Market capitalization* memiliki dampak atau pengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan latar belakang, kajian teori dan pengembangan hipotesis di atas, dapat gambarkan paradigma penelitian di bawah ini:



Gambar 1 Kerangka Konseptual

Metode

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan menggunakan pendekatan deskriptif dan data berupa laporan keuangan perusahaan. Adapun populasi penelitian adalah perusahaan yang terdaftar di Indonesia's 100 Most Valuable Brands 2015-2019 Brand Finance dan Bursa Efek Indonesia 2015-2019. Teknik pengambilan sampel adalah metode *purposive sampling* dengan kriteria 1) Perusahaan terdaftar BEI di 2015-2019; 2) Terdaftar di *Indonesia's 100 Most Valuable Brands* di *Brand Finance* atau majalah SWA di 2015-2019; 3) Laporan keuangan menggunakan uang rupiah di 2015-2019; 4) Perusahaan mempublikasikan *annual report* secara lengkap di 2015-2019; 5) Perusahaan mencatatkan laba di 2015-2019.

Berdasarkan hasil observasi *Indonesia's 100 Most Valuable Brands* di *Brand Finance* atau majalah SWA di 2015-2019, dapat diketahui bahwa perusahaan yang memenuhi kriteria sampling adalah sebanyak 50 perusahaan, sehingga jumlah sampel penelitian yang dianalisis sebanyak 250 *annual report*.

Operasionalisasi Variabel

Variabel penelitian ini adalah *brand value*, *earnings per share*, *book value per share*, *market capitalization* dan nilai perusahaan. Secara ringkas, operasionalisasi variabel penelitian ini dituangkan pada Tabel 1.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

| No. | Variabel | Ukuran variabel |
|-----|------------------------------|---|
| 1 | <i>Brand value</i> | $BV = BSI \times BRR \times BR$ |
| 2 | <i>Book value per share</i> | $BPS = \frac{\text{Jumlah Modal}}{\text{Jumlah Lembar Saham}}$ |
| 3 | <i>Earning Per Share</i> | $EPS = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah Lembar saham yang beredar}}$ |
| 4 | <i>Market capitalization</i> | $MC = \text{Harga pasar} \times \text{harga saham per lembar}$ |
| 5 | Nilai Perusahaan | Harga saham (<i>stock price</i>) |

Teknik Analisis Data

Analisis data dan uji hipotesis menggunakan analisis Regresi Linier Berganda, dengan persamaan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Keterangan:

- Y = Harga Saham (*Stock Price*)
- α = Konstanta
- X1 = *Brand value* (BV)
- X2 = *Book value per share* (BVS)
- X3 = *Earning per share* (EPS)
- X4 = *Market capitalization*
- ε = *Error*

Sebelum dilakukan pengujian dengan analisis regresi berganda, dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri uji normalitas, uji multikolonieritas, uji histeroskendastisitas dan uji autokorelasi.

Hasil

Sesuai dengan teknik pengambilan sampel dengan *purposive sampling*, dapat diketahui bahwa jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampling sebanyak 50 perusahaan dengan periode pengamatan adalah 5 tahun, sehingga sampel penelitian ini berjumlah 250 *annual report*. Deskripsi data penelitian disajikan pada tabel 2.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

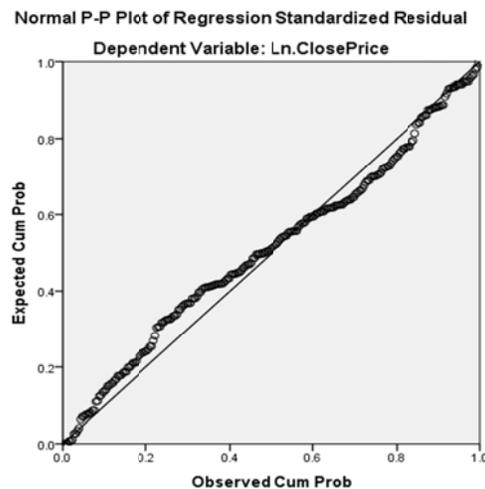
| | Descriptive Statistics | | | | |
|-------------|------------------------|---------------|-----------------|-------------------|---------------------|
| | N | Min | Max | Mean | Std. Dev |
| Close.Price | 250 | 172.00 | 94000.00 | 7300.4560 | 13128.74125 |
| BV | 250 | 262570000000 | 69540770000000 | 6547680098800.00 | 12087816308986.094 |
| BVS | 250 | 117.00 | 26470.00 | 2394.5840 | 3480.86041 |
| EPS | 250 | 7.00 | 5655.00 | 405.5320 | 676.46941 |
| MC | 250 | 1152225044400 | 815852772157500 | 88765550453010.83 | 135938126927907.950 |

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Gambar 2 menunjukkan data penelitian (titik) yang menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal. Oleh karenanya dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.



Gambar 2. Hasil Uji Normalitas

Sumber : Data diolah, 2021

Uji Multikolonieritas

Tabel 3 menunjukkan bahwa semua variabel independen memiliki nilai *tolerance* > 0,1 dan *VIF* < 10. Dengan demikian, semua variabel independen pada penelitian ini dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinearitas.

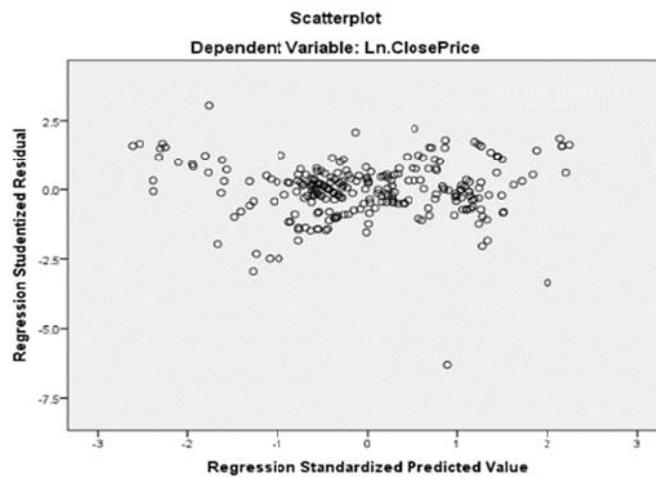
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

| Model | Collinearity Statistics | |
|--------------------------|-------------------------|-------|
| | Tolerance | VIF |
| (Constant) | | |
| 1 Ln.Brand.Value | .503 | 1.987 |
| Ln.Book.Value | .284 | 3.519 |
| Ln.EPS | .263 | 3.803 |
| Ln.Market.Capitalization | .465 | 2.153 |

Sumber : Data diolah, 2021

Uji Heteroskedastisitas

Gambar 3 menunjukkan bahwa data penelitian (titik) tidak terkumpul dan menyebar serta membentuk pola tertentu (khas), sehingga disimpulkan adanya gejala homoskedastisitas atau tidak ada korelasi. Dengan demikian bisa disimpulkan bahwa data penelitian bebas dari gejala heteroskedastisitas.



Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber : Data diolah,, 2021

Uji Autokorelasi

Hasil uji *Durbin - Watson* pada tabel 4 untuk persamaan 1 yang menunjukkan nilai 1,995 dan masih dalam rentang area bebas autokorelasi (antara -2 sampai +2), dengan demikian tidak ada autokorelasi data dalam penelitian ini.

Tabel 4. Hasil Uji Durbin – Watson

| Model | Durbin-Watson |
|-------|---------------|
| 1 | 1.995 |

Sumber : Data diolah, 2021

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis penelitian dengan analisis regresi berganda dapat dilihat Tabel 5.

Tabel 5. Hasil pengujian Analisis Regresi Linier Berganda

| Variabel Independen | Model Regresi | | | Simpulan |
|------------------------|--------------------|--------|-------|--------------------|
| | Koefisien | T | Sig | |
| (constant) | -2.807 | -3.145 | 0.002 | |
| <i>Brand value</i> | -0.173 | -5.013 | 0.000 | Hipotesis ditolak |
| BVP | 0.030 | 0.558 | 0.577 | Hipotesis ditolak |
| EPS | 0.729 | 13.910 | 0.000 | Hipotesis diterima |
| MC | 0.378 | 10.228 | 0.000 | Hipotesis diterima |
| R square | 0.824 | | | |
| F statistic | 286.054 | | | |
| F Sig | 0.000 ^b | | | |

Sumber : Data diolah, 2021

Tabel 5 menunjukkan *brand value* dan *book value per share* tidak berpengaruh terhadap harga saham, *book value* memberikan arah yang negatif dan nilai *book value per share* yang nilai signifikansinya lebih tinggi dari 0,05 (hipotesis 3 dan hipotesis 4 ditolak). Selain itu juga diketahui bahwa *earnings per share* dan *market capitalization* berpengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan, karena yang nilai signifikansinya lebih rendah dari 0,05 (hipotesis 3 dan hipotesis 4 diterima)

Pembahasan

Pengaruh *Brand value* (BV) terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *brand value* mempengaruhi nilai perusahaan, karena setiap perusahaan mempunyai merek yang berbeda. Banyak perusahaan yang hanya memiliki satu merek dalam satu perusahaan, misalnya PT Telkom Indonesia yang hanya memiliki satu merek yaitu Telkom Indonesia sendiri. Hal ini menyebabkan perusahaan hanya mengandalkan produknya pada satu merek saja. Jika *brand* jatuh atau tidak lagi diminati oleh konsumen, maka nilai perusahaan akan menurunkan dan pada akhirnya perusahaan bisa bangkrut.

Berbeda dengan perusahaan yang memiliki beberapa *brand* (merek) dalam satu perusahaan, maka apabila *brand value* turun tidak secara langsung berdampak pada penurunan nilai perusahaan. Terdapat sedikit sekali perusahaan yang hanya memiliki beberapa *brand* dalam satu perusahaan contohnya adalah PT Mayora Indah Tbk memiliki *brand* seperti Roma, Kopiko, Beng-Beng, Torabika, Better dan Permen Kis. Perusahaan tersebut memiliki pasar yang sangat beragam, luas dan konsumen juga yang beragam. Sehingga perusahaan yang memiliki beberapa *brand* dalam satu perusahaan cenderung lebih tahan lama. Jika salah satu *brand* tidak diminati lagi oleh

pasar maupun konsumen, maka masih ada *brand* yang lainnya sehingga nilai perusahaan tetap stabil dan tinggi karena memiliki beberapa *brand* yang terkenal.

Temuan ini tidak sejalan penelitian Topuz & Akşit (2016), Hsu *et al.* (2013) dan Kirk *et al.* (2013) bahwa *brand value* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, temuan penelitian ini mendukung penelitian Suaidah & Purbowati (2019) dan Moradi *et al.* (2014) yang membuktikan *brand value* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketidakkonsisten hasil penelitian ini dapat diduga karena perbedaan faktor internal dan eksternal dari setiap perusahaan. Adanya faktor internal seperti aset (ukuran) perusahaan, kualitas produk dan sumber daya yang dimiliki perusahaan ini akan mempengaruhi *brand value*. Begitu juga dengan faktor eksternal seperti kondisi persaingan, aturan dan kebijakan pemerintah, pemasok, kompetitor dan lainnya juga berdampak pada *brand value* perusahaan. Jika perusahaan memproduksi barang yang monopoli, maka kualitas barang tidak menjadi fokus konsumen, karena konsumen akan membelinya karena tidak adanya barang substusi (pengganti). Begitu juga sebaliknya, jika pesaing produk tersebut sangat sengit (tinggi), maka perusahaan akan berusaha untuk menghasilkan produk yang berkualitas atau mempopsisikan produknya pada segmen yang kondisi dan tujuan perusahaan. Perusahaan yang memiliki produk yang berkualitas akan meningkatkan *brand value* perusahaan dan cenderung akan diminati oleh konsumen, sehingga perusahaan memiliki laba dan kinerja perusahaan akan baik.

Penelitian ini dilakukan pada Indonesia's 100 Most Valuable Brands 2015-2019 yang memiliki tipe industri yang beraneka ragam seperti perusahaan industri dan jasa serta ukuran perusahaan (besar dan kecil), yang akan berdampak pada *brand value* perusahaan. Dengan kondisi perusahaan memiliki karakteristik dan penilaian *brand brand* yang beraneka ragam akan berdampak pada penilaian konsumen dan kinerjanya. Sehingga tidak serta merta bahwa perusahaan yang masuk dalam Indonesia's 100 Most Valuable Brands 2015-2019 akan memiliki nilai perusahaan dan kinerja yang baik.

Dampak Book value per share (BVS) terhadap nilai perusahaan

Penelitian ini membuktikan bahwa nilai buku per saham tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kecenderungan investor dalam menginvestasikan modalnya akan terlebih dahulu melihat kinerja perusahaan secara keseluruhan yang baik dan dapat diandalkan di masa depan.

Book value per share merupakan salah satu indikator keuangan perusahaan, namun tidak menunjukkan ukuran kinerja saham yang penting. Nilai *book value per share* mencerminkan besarnya jaminan bagi pemegang saham apabila saham perusahaan dilikuidasi. Nilai *book value per share* perusahaan yang rendah tidak selalu mencerminkan tingkat kepercayaan investor kepada perusahaan juga rendah, karena *book value per share* bukan indikator utama investor dalam memilih

berinvestasi pada suatu perusahaan. Sehingga merupakan sesuatu yang wajar jika *book value per share* tidak berdampak pada nilai perusahaan (*stock price*).

Dampak *Earning per share* (EPS) terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *earning per share* berpengaruh secara positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan adanya kemampuan dari perusahaan dalam menciptakan keuntungan bersih yang diperoleh dari setiap lembar saham akan meningkatkan nilai perusahaan. Kenaikan yang terjadi dari *earning per share* pada perusahaan mencerminkan kemampuannya dalam memberikan peningkatan keuntungan dan tingkat kemakmuran investor. Hal ini karena investor dalam membeli saham, lebih berorientasi untuk mendapatkan *return* saham yang besar. Adanya jaminan peningkatan *return* saham dan keuntungan, maka akan mendorong investor untuk menanamkan dan menambah modalnya dengan cara membeli saham pada perusahaan tersebut. Peningkatan *earning per share* juga akan meningkatkan jumlah permintaan investor terhadap saham perusahaan. Investor akan merespon positif kenaikan *earning per share* harga saham perusahaan karena orientasi investor adanya keuntungan (*profit*).

Earning per share sering digunakan sebagai indikator dan ukuran kinerja manajemen perusahaan dalam mencapai (mewujudkan) keuntungan bagi pemilik perusahaan dan investor. Jika laba per saham perusahaan meningkat, hal ini juga mencerminkan bahwa kinerja perusahaan juga meningkat yang menandakan perusahaan dikelola dan dalam kondisi baik. Temuan ini juga menunjukkan perusahaan dengan *earning per share* saham cenderung memiliki prospek kinerja yang baik di masa depan. Pernyataan di atas sejalan dengan pendapat Aletheari & Jati (2016) bahwa nilai *earning per share* yang tinggi mencerminkan kalau perusahaan mampu menciptakan keuntungan yang besar bagi investornya. Peningkatan *earning per share* ini juga memberikan sinyal yang positif kepada investor untuk berinvestasi dan akan berdampak pada perolehan kenaikan harga saham perusahaan perusahaan (Aletheari & Jati, 2016).

Dampak *Market capitalization* (MC) terhadap nilai perusahaan

Hasil penelitian membuktikan bahwa *market capitalization* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Harga pasar saham terbentuk berdasarkan kondisi jual dan beli saham dipasar (saat terjadinya) yang ditentukan oleh aspek permintaan dan penawaran. Harga pasar akan menentukan naik dan turunnya harga saham perusahaan. Tingginya harga pasar saham bila dikalikan dengan total (jumlah) saham yang telah diterbitkan akan diperoleh *market capitalization* berdasarkan harga penutupan. Artinya bahwa informasi harga saham diketahui setelah pasar saham telah ditutup. Jadi jika harga saham pada harga penutupan naik, cenderung meningkatkan *market capitalization* perusahaan.

Investor akan memilih perusahaan yang memiliki prospek keuntungan jangka panjang. Jika perusahaan tersebut dapat diandalkan di masa depan, investor akan menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Salah satu pertimbangan investor dalam berinvestasi adalah dengan melihat kapitalisasi pasarnya. *Market capitalization* perusahaan yang besar, cenderung akan menjadi incaran investor karena menggambarkan kondisi dan keadaan kalau perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Untuk itu, perusahaan yang memiliki nilai *market capitalization* yang besar juga akan menjadi daya tarik yang besar juga bagi investor. Oleh karena itu, perdagangan saham dengan *market capitalization* yang tinggi mendorong fluktuasi harga saham yang lebih tinggi.

Simpulan

Berdasarkan analisis dan pembahasan penelitian di atas diperoleh simpulan bahwa *brand value* dan *book value per share* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Temuan lain menunjukkan *earnings per share* dan *market capitalization* berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang memberi makna bahwa investor cenderung melihat perusahaan tidak hanya dari hanya dari aspek *brand value* dan kinerja perusahaan, namun cenderung pada prospek perusahaan di masa depan. Investor dalam memutuskan untuk menanamkan modalnya dengan cara membeli dan menjual saham perusahaan merupakan keputusan jangka panjang, sehingga penilaian terkait prospek perusahaan pada masa yang akan datang sebagai pertimbangan utama.

Rekomendasi yang dapat diberikan kepada emiten adalah memprioritaskan peningkatan kinerja secara keseluruhan serta menjaga aktivitas *branding* tetap terkendali. Dengan kondisi ini maka perusahaan akan sehat secara managerial dan keuangan yang pada akhirnya berdampak pada kinerja perusahaan. Selain itu, perusahaan disarankan tetap memperhatikan *brand* perusahaan yang dimiliki, karena *brand* merupakan salah satu aset jangka panjang perusahaan. Bagi investor dan calon investor, hendaknya mempertimbangkan berbagai aspek dan bukan hanya nama baik perusahaan saja, namun aspek lainnya secara keseluruhan dalam berinvestasi. Sedangkan untuk penelitian berikutnya dapat melakukan penelitian dengan jenis atau sektor perusahaan yang beraneka ragam dan sampel yang lebih besar.

Daftar Pustaka

Achiriyantiningsih, A. (2013). *Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), Net Profit Margin (NPM), dan Book Value Per Share (BVPS) Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2008 - 2012*. Universitas Maritim Raja Ali Haji Tanjungpinang.

- Al-Sartawi, A. (2016). Measuring the Level of Online Financial Disclosure in the Gulf Cooperation Council Countries. *Corporate Ownership and Control*, 14(1), 547–558. <https://doi.org/10.22495/cocv14i1c4art1>
- Aletheari, I., & Jati, I. (2016). Pengaruh Earning Per Share, Price Earning Ratio, Dan Book Value Per Share Pada Harga Saham. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 17(2), 1254–1282.
- Arora, S., & Chaudhary, N. (2016). Impact of Brand Value on Financial Performance of Banks: An Empirical Study on Indian Banks. *Universal Journal of Industrial and Business Management*, 4(3), 88–96. <https://doi.org/10.13189/ujibm.2016.040302>
- Basgoze, P., Yildiz, Y., & Metin Camgoz, S. (2016). Effect of Brand Value Announcements on Stock Returns: Empirical Evidence From Turkey. *Journal of Business Economics and Management*, 17(6), 1252–1269. <https://doi.org/10.3846/16111699.2016.1153517>
- Bergh, D. D., Connelly, B. L., Ketchen, D. J., & Shannon, L. M. (2014). Signalling Theory and Equilibrium in Strategic Management Research: An Assessment and a Research Agenda. *Journal of Management Studies*, 51(8), 1334–1360. <https://doi.org/10.1111/joms.12097>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A Review and Assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Dalimunthe, D. M. J. far, Fadli, & Muda, I. (2016). The Application of Performance Measurement System Model Using Malcolm Baldrige Model (MBM) to support Civil State Apparatus Law (ASN) Number 5 of 2014 in Indonesia. *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 14(11), 7397–7407.
- Damodaran, A. (2006). Dealing with Intangibles : Valuing Brand Names , Flexibility and Patents Aswath. In *SSRN Electronic Journal* (Issue January). <https://doi.org/10.2139/ssrn.1374562>
- Darmadji, T., & Fakhruddin, H. M. (2012). *Pasar Modal di Indonesia: Pendekatan Tanya Jawab* (3rd ed.). Salemba Empat.
- Dutordoir, M., Verbeeten, F. H. M., & De Beijer, D. (2015). Stock Price Reactions to Brand Value Announcements: Magnitude and Moderators. *International Journal of Research in Marketing*, 32(1), 34–47. <https://doi.org/10.1016/j.ijresmar.2014.08.001>
- Fahmi, I. (2014). *Manajemen Keuangan Perusahaan Dan Pasar Modal* (1st ed.). Mitra Wacana Media.
- Fakhruddin, H. M. (2008). *Istilah Pasar Modal A – Z*. PT Elex Media Komputindo.

- Gromark, J., & Melin, F. (2011). The Underlying Dimensions of Brand Orientation and its Impact on Financial Performance. *Journal of Brand Management*, 18(6), 394–410. <https://doi.org/10.1057/bm.2010.52>
- Gusnardi, Riadi, R. M., & Muda, I. (2016). Competency Mapping and Analysis of Students Competency Based on Economics Subject National Examination and Its Alternative Solutions in State High Schools at Pekanbaru. *International Journal of Economic Research*, 13(5), 2133–2148.
- Harmono. (2018). *Manajemen Keuangan: Berbasis Balanced Scorecard Pendekatan Teori, Kasus Dan Riset Bisnis* (7th ed.). Bumi Aksara.
- Hsu, F. J., Wang, T. Y., & Chen, M. Y. (2013). The Impact of Brand Value on Pinancial Performance. *Advances in Management & Applied Economics*, 3(6), 129–141. <https://doi.org/10.1108/13683040310466717>
- Indriani, E., Karim, N. K., Hudaya, R., Widyastuti, & Mariadi, Y. (2018). Corporate Brand Value Dan Nilai Saham Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 17(1), 13–19. <https://doi.org/https://doi.org/10.29303/aksioma.v17i1.23>
- Interbrand. (2013). *Best Global Brands 2013*.
- Johansson, J. K., Dimofte, C. V., & Mazvancheryl, S. K. (2012). The Performance of Global Brands in the 2008 Financial Crisis: A Test of Two Brand Value Measures. *International Journal of Research in Marketing*, 29(3), 235–245. <https://doi.org/10.1016/j.ijresmar.2012.01.002>
- Karimi, M., Fallahshams, M., Kordlouei, H., & Vazeifehdoust, H. (2016). The Calculation of Brand Value and Studying Joint Effects of Brand Value and Advertising Expenditure on Company's Financial and Stock Return. *IIOAB Journal*, 7(Supplement Issue), 266–275.
- Kasmir. (2013). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Kirk, C. P., Ray, I., & Wilson, B. (2013). The Impact of Brand Value on Firm Valuation: The Moderating Influence of Firm Type. *Journal of Brand Management*, 20(6), 488–500. <https://doi.org/10.1057/bm.2012.55>
- Kusuma, W. H. (2014). *Pengaruh Debt ToEquity Ratio (DER) dan Book Value Per Share (BVPS) Terhadap Harga Saham pada Industri Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Tadulako.
- Moradi, Z., Mohammadi, M. A. K., & Sardari, S. (2014). The Effect of Brand Equity on the Return of Listed Firm on Tehran Stock Exchange. *Indian Journal of Fundamental and Applied Science*, 4, 916–924.
- Mufreni, A. N., & Amanah, D. (2015). Pengaruh Kapitalisasi Pasar dan Likuiditas Saham terhadap Harga Saham pada PT. Astra Internasional Tbk. *Jurnal Ekonomi Manajemen*, 1(1), 29–35.

- Musbitul, H. (2012). *Kapitalisasi Pasar Indonesia* (6th ed.). BPFE.
- Nainggolan, S. G. V. (2008). *Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Sumatera Utara.
- Narteh, B. (2018). Brand Equity and Financial Performance: The Moderating Role of Brand Likeability. *Marketing Intelligence and Planning*, 36(3), 381–395. <https://doi.org/10.1108/MIP-05-2017-0098>
- Porter, S. S., & Claycomb, C. (1999). The Influence of Sustainable Development on Retail Store Image. *Journal of Product & Brand Management*, 6(6), 373–387. <https://doi.org/10.5539/ibr.v3n3p100>
- Puspitosari, I. (2016). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan pada Sektor Perbankan The Impact of Intellectual Capital on Banking Sectors Financial Performance. *Jurnal EBBANK* ▪, 7(1), 43–53.
- Raguseo, E., & Vitari, C. (2017). The effect of Brand on the Impact of e-WOM on Hotels' Financial Performance. *International Journal of Electronic Commerce*, 21(2), 249–269. <https://doi.org/10.1080/10864415.2016.1234287>
- Raharjo, A. M., & Haryanto, A. M. (2015). Analisis Pengaruh EVA, ROA, DER, VOLUME Perdagangan Dan Kapitalisasi Pasar Terhadap Harga Saham (Studi Pada Perusahaan Umum Yang Terdaftar Di BEI). *Journal of Management*, 4(3), 1–11.
- Sadalia, I., Daulay, I. E., Marlina, L., & Muda, I. (2019). The Influence of Intellectual Capital Towards Financial Performance with Brand Value as an Intervening Variable. *Quality - Access to Success*, 20(168), 79–85.
- Sadalia, I., & Marlina, L. (2018). Brand Value, Intellectual, and Financial Performance in Indonesia Stock Exchange. In D. C. S. and T. A. Auliandr (Ed.), *The 2018 International Conference of Organizational Innovation* (Vol. 2018, pp. 835–844). KnE Social Sciences. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i10.3428>
- Sasikala, D. (2013). Brand Asset Valuator –Measuring Brand Value. *International Journal of Social Science & Interdisciplinary Research*, 2(6), 133–138.
- Siegel, J. J. (2005). *The future for investors : Why the Tried and True Triumph Over the Bold and New*. Crown Business/ Crown Publishing Group.
- Smith, R. E., & Wright, W. F. (2004). Determinants of Customer Loyalty and Financial Performance. *Journal of Management Accounting Research*, 16(1), 183–205. <https://doi.org/10.2308/jmar.2004.16.1.183>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

- Stiglitz, J. E. (2000). The Contributions of the Economics of Information to Twentieth Century Economics. *Quarterly Journal of Economics*, 115(4), 1441–1478. <https://doi.org/10.1162/003355300555015>
- Suaidah, Y. M., & Purbowati, R. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility dan brand image terhadap nilai perusahaan dimoderasi kinerja keuangan. *Management and Business Review*, 3(2), 57-70. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v27.i01.p28>
- Subeniotis, D., Papadopoulos, D., Tampakoudis, I., & Tampakoudi, A. (2011). How Inflation, Market Capitalization, Industrial Production and the Economic Sentiment Indicator Affect the EU-12 Stock Markets. *European Research Studies*, 1, 105–120.
- Suranto, V. A. H. M., Nangoi, G. B., & Walandouw, S. K. (2017). Analysis of The Effect of Capital Structure and Financial Performance on Firm Value in Banking Company in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal EMBA*, 5(2), 1031–1040.
- Topuz, Y. V., & Akşit, N. (2016). The Effect Of The Brand Value On Firm Value: An Empirical Implementation On Global Brands. *British Journal Of Marketing Studies*, 4(1), 21–31.
- Ukiwe, A. (2009). The joint Impact of Brand Value and Advertising on Corporate Financial Performance and on Stock Return: A Case Study of the Computer Industry. In *College of Management and Technology*. Walden University.
- Vallian, V. (2015). The Impact of Brand Value Towards Stock Price in Indonesian Banking Industry. *IBuss Management*, 3(2), 434–441.