

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Ayu Anjani*¹, Vaya Juliana Dillak²

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Telkom

ayuanjani@gmail.com*¹,

vayadillak@telkomuniversity.ac.id²

Abstrak: Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan salah satu tujuan perusahaan. Tingginya nilai perusahaan menandakan bahwa perusahaan mampu menjaga kelangsungan usaha dan mampu meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* (VACA, VAHU, STVA) dan ukuran perusahaan (*Ln of Total Asset*) terhadap nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini dilakukan di perusahaan manufaktur barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh 18 perusahaan sehingga diperoleh 72 data sampel. Metode analisis data adalah analisis regresi linier berganda dengan menggunakan perangkat lunak SPSS 23. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU), *structural capital value added* (STVA) dan ukuran perusahaan (*Ln Total Asset*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Kata Kunci: *Intellectual Capital*, Ukuran Perusahaan, Nilai Perusahaan

Abstract: *Maximizing firm value is one of the company's goals. The high value of the firm indicates that the firm is able to maintain business continuity and is able to improve the prosperity of shareholders. This study aims to determine the effect of intellectual capital (VACA, VAHU, STVA) and company size (Ln of Total Assets) on firm value (PBV). The research was conducted at the consumer goods manufacturing company listed on the Indonesia Stock Exchange in 2014-2017. The sampling technique used was purposive sampling and obtained 18 companies that 72 sample data were obtained. The method of data analysis in this study is multiple linear regression analysis using SPSS 23 software. The results of the study show that simultaneously value added capital employed (VACA), value added human capital (VAHU), structural capital value added (STVA) and company size (Ln of Total Asset) have a significant effect on firm value (PBV).*

Keywords: *Intellectual Capital, Company Size, Firm Value*

PENDAHULUAN

Latar Belakang

Menghadapi era yang serba modern, inovasi teknologi yang terus meningkat, dan ketatnya persaingan mengakibatkan perusahaan-perusahaan manufaktur khususnya di sektor barang konsumsi melakukan pembenahan untuk mencapai tujuan perusahaan dan juga mendorong

perekonomian nasional. Pesatnya pertumbuhan teknologi dan informasi dapat memberikan peluang dan juga ancaman bagi keberlangsungan. Demi tercapainya tujuan perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham, salah satu upaya yang dilakukan oleh perusahaan adalah dengan terus meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencerminkan keadaan suatu perusahaan. Menurut Husnan (2014:7), nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga yang

bersedia dibeli oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016), nilai perusahaan juga diartikan sebagai suatu keadaan atau kondisi yang dicapai oleh perusahaan yang dijadikan sebagai gambaran mengenai prospek perusahaan di masa depan bagi investor dan masyarakat. Peningkatan atau penurunan harga saham suatu perusahaan dapat mencerminkan nilai perusahaan.

Salah satu upaya yang dilakukan dalam memaksimalkan nilai perusahaan adalah dengan memiliki kemampuan dalam mengelola dan menginvestasikan dana yang dimiliki dengan baik, dan mengelola keuangan serta sumber dana yang dimiliki perusahaan secara optimal. Salah satu hal yang menjadi pertimbangan investor sebelum melakukan kegiatan investasi yaitu dengan melihat dari sisi nilai perusahaan yang berkaitan dengan harga saham. Menurut Wijaya dan Sedana (2015), nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti dengan harga saham tinggi pula. Dengan meningkatnya harga saham suatu perusahaan akan

mengakibatkan tingkat pengembalian (*return*) terhadap investor akan meningkat. Hal tersebut menyangkut tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan bagi pemegang saham.

Menurut Wijaya dan Sedana (2015), *Price Book Value* (PBV) merupakan salah satu alat ukur yang dapat menggambarkan nilai perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2013:151), PBV merupakan rasio keuangan yang membandingkan antara harga saham dengan nilai buku per lembar saham yang dapat menentukan apakah saham-saham mengalami *overvalued* atau *undervalued*. Hal tersebut dapat membantu investor dalam menentukan keputusan investasi di pasar modal (Apsara dan Indriani, 2017). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Tabel 1 menyajikan perhitungan rata-rata nilai perusahaan industri barang konsumsi pada tahun 2014 hingga 2017 yang diproses oleh PBV sebagai berikut:

Tabel 1. Rata-rata (PBV) Manufaktur Sektor Barang Konsumsi Tahun 2014-2017

Tahun	Rata-rata PBV
2014	4.7
2015	3.7
2016	4.6
2017	5.2

Sumber: *Annual Report* Perusahaan (data yang telah diolah)

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui bahwa rata-rata nilai perusahaan yang diproses dengan PBV mengalami penurunan yang cukup signifikan menjadi 3,7 pada tahun 2015. Sedangkan untuk tahun 2016 dan 2017, rata-rata PBV kembali mengalami kenaikan masing-masing menjadi 4,6 dan 5,2. Penurunan tersebut mengindikasikan adanya ancaman yang terjadi ditengah kondisi perekonomian yang kurang baik mengakibatkan hilangnya kepercayaan yang dimiliki

investor terhadap perusahaan. Maka sebelum melakukan kegiatan investasi, langkah yang dilakukan oleh investor adalah dengan melakukan penilaian atas saham-saham yang akan dipilih atau dibeli untuk mengetahui bagaimana tingkat pengembalian yang dihasilkan yang datanya diperoleh dari laporan keuangan perusahaan. *Hidden value* yang terdapat dalam laporan keuangan dapat menunjukkan adanya aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dapat membantu meningkatkan

nilai perusahaan (Simanungkalit dan Prasetiono, 2015)

Menurut Wijayani (2017), *Intellectual Capital* merupakan aset tak berwujud berupa pengetahuan, dan inovasi yang semakin berkembang dalam ekonomi berbasis pengetahuan dan merupakan aset berharga yang dimiliki perusahaan. *Intellectual capital* menekankan pada modal tidak berwujud perusahaan yang berhubungan dengan pengetahuan manusia, pengalaman, inovasi, dan teknologi. Pada tahun 1999, pengukuran *intellectual capital* pertama kali diperkenalkan oleh Pulic dengan model yang dinamakan *Value Added Intellectual Capital (VAIC™)*. Menurut Thaib (2013) model ini dapat menunjukkan bagaimana kemampuan perusahaan untuk membentuk nilai tambah (*value added*) yang memiliki peran penting bagi keberhasilan dan keberlangsungan suatu perusahaan. Menurut Hadiwijaya dan Rohman (2013), dilihat dari sumber daya perusahaan VAIC™ terdiri dari beberapa komponen, yaitu *Human Capital (VAHU – Value Added Human Capital)*, *Structural Capital (STVA – Structural Capital Value Added)*, dan *Physical Capital/Capital Employed (VACA – Value Added Capital Employed)*. Tujuan ketiga komponen tersebut adalah menciptakan nilai tambah bagi perusahaan yang dapat mencerminkan *Physical Capital* dan *Intellectual Potensial* yang dimiliki perusahaan.

Intellectual capital diyakini memiliki peran yang cukup penting dalam mengoptimalkan nilai perusahaan. Salah satu penyebab perusahaan memiliki kinerja yang kurang maksimal adalah karena perusahaan mengalami kekurangan modal baik itu modal berwujud maupun modal tidak berwujud sehingga mengakibatkan perusahaan mengalami kesulitan dalam bersaing dengan *competitor*. Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan. Menurut Rumondor et al., (2015), besar atau kecilnya modal

yang digunakan, total aktiva yang dimiliki, atau total penjualan yang diperoleh dapat mencerminkan besar atau kecilnya ukuran perusahaan. Menurut Rudangga dan Sudiarta (2016), apabila ukuran atau skala perusahaan yang dimiliki semakin besar maka akan semakin mudah pula perusahaan memperoleh sumber pendanaan internal maupun eksternal. Menurut Pratama dan Pratama dan Wiksuana (2016), meningkatnya *total asset* yang dimiliki perusahaan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Salah satu indikator yang dapat mencerminkan ukuran perusahaan adalah *total asset* dikarenakan *total asset* yang dimiliki oleh perusahaan dapat digunakan untuk kegiatan operasional perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016). Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* yang terdiri dari VACA, VAHU, dan STVA serta ukuran perusahaan yang diproksikan dengan Total Aset terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 hingga 2017.

Signaling Theory

Signaling theory pertama kali dikembangkan oleh Leland dan Pyle pada tahun 1977. Menurut Leland and Pyle (1977), *signaling theory* menjelaskan mengenai perusahaan yang memberikan informasi berupa kinerja dan kondisi keuangan yang dialami perusahaan lalu memberikan sinyal kepada investor sehingga dapat meminimalisir asimetri informasi antara perusahaan dan pengguna laporan keuangan yang akan berdampak pada nilai perusahaan. Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2013:184), *signaling theory* adalah perilaku manajemen perusahaan tentang pandangan manajemen atas prospek suatu perusahaan dalam memberikan

petunjuk bagi investor untuk masa depan.

Nilai Perusahaan

Menurut Khumairoh *et al.*, (2016), nilai perusahaan didefinisikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh investor jika seandainya perusahaan tersebut dijual. Sedangkan menurut Husnan (2014:7), nilai perusahaan diartikan sebagai harga yang bersedia dibayar oleh pembeli ketika perusahaan tersebut akan dijual, apabila perusahaan sudah terbuka atau *go public* maka nilai perusahaan didefinisikan sebagai persepsi investor atas perusahaan itu sendiri. Nilai perusahaan dapat diukur salah satunya dengan menggunakan *Price Book Value* (Wahyuni *et al.*, 2017).

Price Book Value (PBV) didefinisikan sebagai harga saham per lembar (*Market price per share*) dibandingkan dengan nilai buku per lembar saham (*Book value per share*) yang angkanya diperoleh dari laporan keuangan perusahaan (Djaja, 2017:319). Apabila nilai PBV perusahaan *overvalued* atau di atas satu yaitu nilai pasar lebih besar daripada nilai buku perusahaan, maka nilai perusahaan dapat dikatakan baik. Sebaliknya, apabila nilai PBV perusahaan *undervalued* atau di bawah satu mencerminkan nilai perusahaan tidak baik. Semakin tinggi PBV yang dimiliki perusahaan mencerminkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan kemakmuran bagi pemegang saham (Nurminda *et al.*, 2017).

Intellectual Capital

Menurut Sopiah dan Sangadji (2018:232), *intellectual capital* adalah aliran pengetahuan yang memiliki sebuah nilai yang dianggap sebagai sumber daya tidak terlihat dimiliki organisasi. Sedangkan menurut Faradina dan Gayatri (2016), *Intellectual Capital* merupakan aset tak berwujud berupa informasi dan pengetahuan yang dimiliki perusahaan yang dapat

memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan apabila dikelola dengan baik. Perusahaan yang mampu mengelola *intellectual capital* yang dimiliki secara optimal dapat memberikan nilai lebih untuk perusahaan.

Menurut Baroroh (2013), *Intellectual Capital* yang diukur dengan metode VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*) sesuai dengan yang diungkapkan oleh Pulic (1999) yaitu untuk mengetahui dan menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan *intellectual* perusahaan yang sesuai dengan tiga komponen *intellectual capital* (*human capital, structural capital, dan capital employed*). Komponen utama dari VAICTM dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* yang dihitung dengan VACA (*value added capital employed*), *human capital* yang dihitung dengan VAHU (*value added human capital*), dan *structural capital* yang dihitung dengan STVA (*structural capital value added*).

Menurut Fariana (2014), VACA adalah bentuk dari kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang berupa *physical capital* yang dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. VACA merupakan indikator untuk *value added* (VA) yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Sedangkan VAHU merupakan indikator berapa banyak *value added* (VA) yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Biaya gaji atau *payroll costs* digunakan sebagai ekuivalen untuk *human capital*. STVA menjelaskan *structural capital* yang dimiliki dalam penciptaan nilai bagi perusahaan. STVA mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* (VA) dan merupakan indikator keberhasilan *structural capital* dalam menciptakan nilai bagi perusahaan.

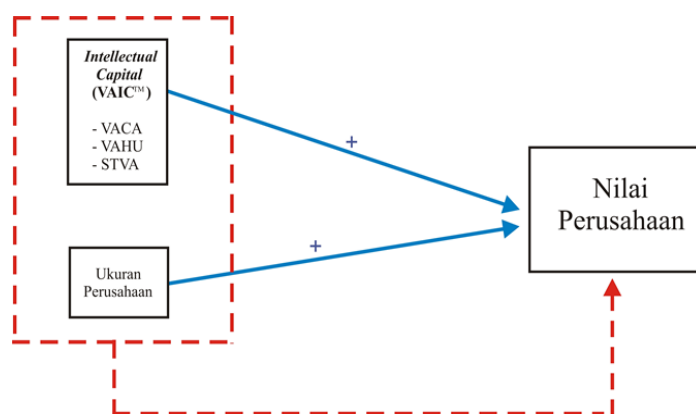
Ukuran Perusahaan

Menurut Rumondor *et al.*, (2015), ukuran perusahaan dapat menunjukkan besar atau kecilnya suatu perusahaan yang dilihat dari sisi total aktiva yang dimiliki, besarnya modal yang digunakan, atau total penjualan yang diperoleh, suatu perusahaan. Semakin besar ukuran atau skala perusahaan, maka akan semakin mudah pula perusahaan dalam memperoleh sumber pendanaan baik yang bersifat internal maupun eksternal. Besarnya ukuran perusahaan mencerminkan bahwa perusahaan

sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan (Rudangga dan Sudiarta, 2016)

Menurut Nurminda *et al.*, (2017), ukuran perusahaan diukur dengan *log natural* dari total aktiva yang dimiliki suatu perusahaan. Logaritma digunakan dengan maksud untuk memperkecil nominal dari total aktiva karena sangat besarnya nilai dari aktiva yang dimiliki perusahaan dibandingkan dengan variabel lainnya.

Kerangka Pemikiran



KETERANGAN:
 — : Pengaruh Parsial
 — : Pengaruh Simultan

Gambar 1 Kerangka Pemikiran

Sumber: Data yang telah diolah (2018)

Hipotesis Penelitian

Berdasarkan teori yang telah dikemukakan maka hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₂: *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan
- H₃: *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

- H₄: Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

METODE PENELITIAN

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dari perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI periode 2014-2017 menggunakan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria *sampling* sebagai berikut:

Tabel 2. Kriteria Sampling

No	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014– 2017.	44
2.	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014–2017 dan tidak menerbitkan laporan keuangan dan <i>annual report</i>	(12)
3.	Perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI 2014 – 2017 yang memiliki laba negative atau rugi	(9)
4.	<i>Outlier</i>	(5)
5.	Total perusahaan	18
6.	Tahun penelitian (2014-2017)	4
Jumlah sampel keseluruhan dalam penelitian		72

Sumber: data yang telah diolah (2018)

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah statistik deskriptif, uji asumsi klasik dan analisis

regresi linear berganda. Berikut adalah pemaparan masing-masing variabel yang akan dikaji dalam penelitian ini:

Tabel 3. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Skala
Intellectual Capital:		Rasio
• VACA (X ₁)	$VACA = \frac{VA}{CE}$ (Baroroh, 2013)	
• VAHU (X ₂)	$VAHU = \frac{VA}{HC}$ (Baroroh, 2013)	Rasio
• STVA (X ₃)	$STVA = \frac{SC}{VA}$ (Baroroh, 2013)	Rasio
Ukuran Perusahaan (X₄)	Size = Ln of Total Asset (Nurminda et. al, 2017)	Rasio
Nilai Perusahaan (Y)	$PBV = \frac{\text{Market Price per Share}}{\text{Book Value per Share}}$ (Djaja, 2017:319).	Rasio

Sumber: data yang telah diolah (2018)

HASIL DAN PEMBAHASAN
Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan metode *purposive sampling* diperoleh 23 perusahaan yang memenuhi kriteria pengambilan sampel sehingga jumlah data selama 4 tahun

penelitian diperoleh sebanyak 92 data. Tetapi dalam penelitian ini terdapat 5 perusahaan yang memiliki data *outlier*, sehingga unit sampel menjadi 72 data. Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif

yang diperoleh dengan menggunakan
Software SPSS 23:

Tabel 4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Min</i>	<i>Max</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
PBV	72	.328	8.785	3.405	2.120
VACA	72	.1379	.549	.337	.105
VAHU	72	1.170	5.886	2.570	1.241
STVA	72	.145	.813	.523	.178
<i>Ln of Total Asset</i>	72	26.623	32.151	28.951	1.541

Sumber: data yang diolah menggunakan SPSS 23, 2019

Tabel 4 menunjukkan bahwa nilai rata-rata PBV pada industri barang konsumsi adalah 3,4056 yang berarti lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu 2,1207 yang dapat diartikan bahwa data PBV tidak bervariasi atau berkelompok. Artinya, perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2017 mengalami *overvalued* atau nilai perusahaan lebih besar dari satu. Nilai minimum PBV adalah 0,3287 yang diperoleh oleh PT. Indofood Sukses Makmur pada tahun 2016. Nilai maksimum dari PBV adalah sebesar 8,7854 yang diperoleh oleh PT. Kalbe Farma pada tahun 2014.

Nilai rata-rata VACA pada industri barang konsumsi adalah 0,3377 yang berarti lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu 0,1058 yang dapat diartikan bahwa data VACA tidak bervariasi atau berkelompok. Artinya, nilai tambah yang dihasilkan dari modal yang diinvestasikan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi adalah sebesar 0,3377. Nilai minimum VACA adalah 0,1379 yang diperoleh oleh PT Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk. pada tahun 2014. Nilai maksimum dari VACA adalah sebesar 0,5498 yang diperoleh oleh PT. Merck Indonesia pada tahun 2015.

Nilai rata-rata VAHU pada industri barang konsumsi adalah 2,5707 yang berarti lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu 1,2415 yang dapat diartikan bahwa data VAHU tidak bervariasi atau berkelompok. Artinya, nilai tambah yang dihasilkan dari

sumber daya manusia pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi adalah sebesar 2,5707 Nilai minimum VAHU adalah 1,1705 yang diperoleh oleh PT. Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2017. Nilai maksimum dari VAHU adalah sebesar 5,8861 yang diperoleh oleh PT. Chitose International pada tahun 2017.

Nilai rata-rata STVA pada industri barang konsumsi adalah 0,5233 yang berarti lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu 0,1788 yang dapat diartikan bahwa data STVA tidak bervariasi atau berkelompok. Artinya, nilai tambah yang dihasilkan dari modal struktural pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi adalah sebesar 0,5233 Nilai minimum STVA adalah 0,1456 yang diperoleh oleh PT. Wismilak Inti Makmur Tbk pada tahun 2017. Nilai maksimum dari STVA adalah sebesar 0,8131 yang diperoleh oleh PT. Gudang Garam pada tahun 2015.

Nilai rata-rata Ukuran Perusahaan (*Ln of Total Asset*) pada industri barang konsumsi adalah 28,9510 yang berarti lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu 1,5411 yang dapat diartikan bahwa data Ukuran Perusahaan tidak bervariasi atau berkelompok. Nilai minimum Ukuran Perusahaan adalah 26,6234 yang diperoleh oleh PT. Chitose International pada tahun 2014. Nilai maksimum dari Ukuran Perusahaan adalah sebesar 32,1510 yang diperoleh oleh PT. Indofood Sukses Makmur tahun 2015.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi linear berganda, dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu dengan tujuan untuk mendapatkan model regresi yang baik dan mampu memberi estimasi yang

andal dan tidak bias. Pada penelitian ini, uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, uji heterokedastisitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi. Berikut adalah hasil uji asumsi klasik:

Uji Normalitas

Tabel 5. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		72
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.34000522
Most Extreme Differences	Absolute	.093
	Positive	.093
	Negative	-.047
Test Statistic		.093
Asymp. Sig. (2-tailed)		.197 ^c

a. Test distribution is Normal.
 b. Calculated from data.

Sumber: data yang diolah menggunakan SPSS 23, 2019

Berdasarkan Tabel 5 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi sebesar 0,197 yang lebih besar dari 0,05. Nilai signifikansi uji Kolmogorov-Smirnov

yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa model regresi berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 6. Hasil Uji Multikolinearitas

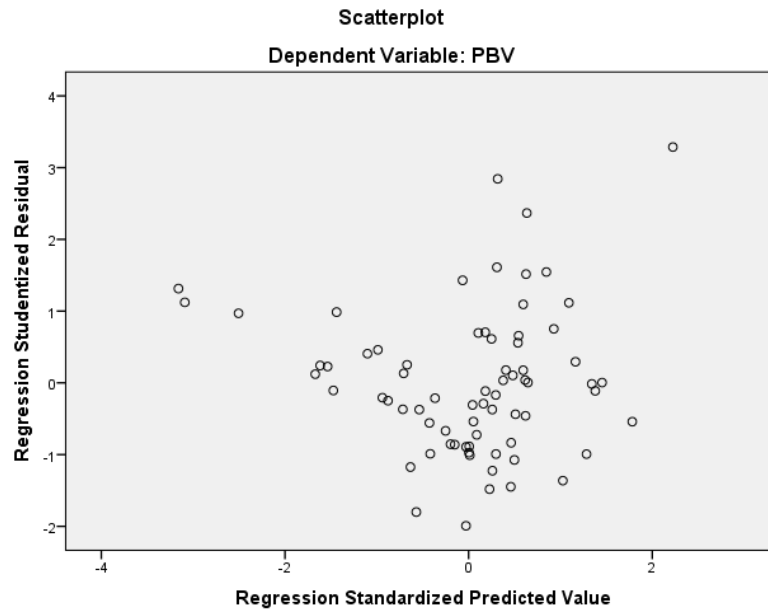
	Model	Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	VACA	.897	1.127
	VAHU	.394	2.540
	STVA	.373	2.682
	Ln_Of_Total Asset	.764	1.308

Sumber: data yang diolah menggunakan SPSS 23, 2019

Berdasarkan tabel 6 hasil uji multikolinearitas menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas, karena nilai tolerance pada masing-masing variabel bebas lebih dari 0,10 dan VIF

kurang dari 10. Dengan demikian, dapat disimpulkan tidak terdapat hubungan antara variabel VACA, VAHU, STVA, dan Ukuran Perusahaan.

Uji Heteroskedastisitas



Gambar 2. Hasil Uji Heterokedastisitas

Sumber: data yang diolah menggunakan SPSS 23,2019

Berdasarkan grafik Scatterplot pada Gambar 2 menunjukkan bahwa titik-titik menyebar secara acak di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak membentuk pola yang jelas. Dapat disimpulkan pada model regresi tidak

terjadi heterokedastisitas yang menunjukkan bahwa varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain sama.

Uji Autokorelasi

Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi

Model Summary^b

Model	R	Durbin-Watson
1	.562 ^a	1.920

a. Predictors: (Constant), Ln_Of_Total_Asset, VAHU, VACA, STVA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data yang diolah menggunakan SPSS 23,2019

Berdasarkan Tabel 7 hasil uji *Durbin-Watson* menunjukkan bahwa nilai DW sebesar 1,920 dengan nilai du yaitu 1,7366. Nilai DW tersebut berada di antara $du < d < 4-du$ yaitu $1,7366 < 1,920 < 2,2634$. Hal tersebut menunjukkan bahwa model regresi

pada penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linear berganda dilakukan dengan tujuan untuk menjelaskan besarnya pengaruh *intellectual capital* yang terdiri dari

VACA, VAHU, STVA, serta ukuran perusahaan (*Ln of Total Asset*) terhadap nilai perusahaan (PBV). Hasil perhitungan regresi linear berganda adalah sebagai berikut:

Tabel 8. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Model	Unstandardized Coefficients	
	B	Std. Error
(Constant)	-3.066	2.504
VACA	10.212	2.159
1 VAHU	.079	.278
STVA	2.713	2.039
Ln_Of_Total Asset	.176	.189

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data yang diolah menggunakan SPSS 23,2019

Berdasarkan perhitungan regresi yang telah diolah, maka diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = -3,066 + 10,212X_1 + 0,079X_2 + 2,713X_3 + 0,176X_4 + \varepsilon$$

Analisis Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi merupakan suatu nilai yang menyatakan besar pengaruh secara simultan variabel independen

terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil uji koefisien determinasi dengan menggunakan SPSS 23.

Tabel 9. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.562 ^a	.316	.275	1.3794255

a. Predictors: (Constant), Ln_Of_Total_Asset, VAHU, VACA, STVA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data yang diolah menggunakan SPSS 23,2019

Berdasarkan Tabel 9 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 27,5%. Hal tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* yang berupa VACA, VAHU, STVA dan Ukuran Perusahaan (*Ln of Total Asset*) memberikan pengaruh secara simultan sebesar

27,5% terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV. Sedangkan sisanya sebesar 72,5% merupakan kontribusi faktor lain selain *intellectual capital* dan ukuran perusahaan yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan bertujuan untuk mengetahui ada atau tidaknya pengaruh secara simultan variabel independen yaitu *intellectual capital* yang berupa VACA, VAHU, STVA dan ukuran

perusahaan (*Ln of Total Asset*) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Berikut adalah hasil pengujian simultan:

Tabel 10. Hasil Uji Simultan (Uji F)

ANOVA ^a					
Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
Regression	58.872	4	14.718	7.735	.000 ^b
1 Residual	127.489	67	1.903		
Total	186.360	71			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), Ln_Of_Total_Asset, VAHU, VACA, STVA

Sumber: data yang diolah menggunakan SPSS 23, 2019

Berdasarkan Tabel 10 hasil uji simultan menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,000. Hal tersebut menunjukkan nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 yang berarti terdapat pengaruh yang signifikan secara simultan antara

variabel *Intellectual Capital* yang berupa VACA, VAHU, STVA dan Ukuran Perusahaan (*Ln of Total Asset*) terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV di Perusahaan Manufaktur Sektor Barang Konsumsi.

Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (Uji t) dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh dari Intellectual Capital yang berupa VACA, VAHU, STVA dan Ukuran Perusahaan

(*Ln of Total Asset*) secara parsial terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Berikut adalah hasil pengujian hipotesis parsial dengan menggunakan SPSS 23:

Tabel 11. Hasil Uji Parsial (Uji t)

Coefficients ^a			
Model	Standardized Coefficients	T	Sig.
Beta			
(Constant)		-1.224	.225
VACA	.508	4.731	.000
VAHU	.046	.283	.778
STVA	.220	1.330	.188
Ln_Of_Total_Asset	.108	.932	.354

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data yang diolah menggunakan SPSS 23, 2019

Berdasarkan hasil uji parsial pada Tabel 11, ditemukan bahwa variabel VACA memiliki nilai signifikansi t sebesar 0,000 yang berarti lebih kecil

dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H₁ diterima atau *Value Added Capital Employed* (VACA) secara parsial berpengaruh signifikan dengan

arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi tahun 2014-2017. Hal ini mengindikasikan perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi telah berhasil mengandalkan dana yang tersedia yang bersumber dari ekuitas dan laba bersih untuk mengelola *physical capital* sebagai nilai tambah yang mengakibatkan daya tarik bagi investor untuk memiliki perusahaan meningkat yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2015), Simanungkalit dan Prasetyono, (2015), dan Aprianti (2018).

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 11 ditemukan bahwa variabel VAHU memiliki nilai signifikansi t sebesar 0,778 yang berarti lebih besar dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa H_2 ditolak atau *Value Added Human Capital* (VAHU) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi tahun 2014-2017. Hal tersebut mengindikasikan bahwa biaya yang telah dikorbankan berupa biaya gaji dan tunjangan karyawan oleh perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi belum efektif mengelola dan juga memanfaatkan nilai pengetahuan, keahlian, kemampuan dan inovasi yang dimiliki karyawannya yang dapat menjadi pembeda dengan perusahaan lainnya untuk memaksimalkan nilai tambah yang dapat meningkatkan apresiasi investor maupun calon investor sehingga diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani, (2015), namun sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aprianti (2018) dan Simanungkalit dan Prasetyono (2015).

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 11 ditemukan bahwa variabel STVA memiliki nilai signifikansi t

sebesar 0,188 yang lebih besar dari 0,05 yang berarti H_3 ditolak atau *Structural Capital Value Added* (STVA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi tahun 2014-2017. Hal tersebut membuktikan bahwa modal struktural yang dimiliki perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi seperti prosedur kerja, struktur organisasi dan sistem operasional yang dimiliki belum efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Modal struktural yang dimiliki perusahaan diyakini belum bisa mendukung karyawannya untuk menghasilkan dan mengembangkan ide-ide, kemampuan, inovasi dan produk yang dihasilkan dalam menciptakan kinerja yang optimal dan nilai tambah sehingga perusahaan dapat lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lain yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Handayani (2015), namun sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aprianti (2018) dan Simanungkalit dan Prasetyono (2015).

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 11 ditemukan bahwa variabel Ukuran Perusahaan yang diprosikan dengan *Ln of Total Asset* memiliki nilai signifikansi t sebesar 0,354 yang berarti lebih besar dari 0,05 yang berarti H_4 ditolak atau Ukuran perusahaan secara parsial tidak berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi tahun 2014-2017. Hal tersebut membuktikan bahwa besar atau kecilnya ukuran perusahaan tidak mempengaruhi tinggi atau rendahnya nilai suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar belum tentu mampu menghasilkan keuntungan yang tinggi, perusahaan kecil juga dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan

penelitian yang dilakukan oleh Khumairoh *et al.*, (2016) namun sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019), dan Purwohandoko (2017).

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel *intellectual capital* (VACA, VAHU, STVA) dan ukuran perusahaan berpengaruh signifikan sebesar 27,5% terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Secara parsial dapat disimpulkan bahwa *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh signifikan dengan arah positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA), dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017.

Saran

Keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini adalah nilai koefisien determinasi yang hanya sebesar 27,5% yang berarti *intellectual capital* (VACA, VAHU, dan STVA) dan ukuran perusahaan memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 27,5% saja. Sedangkan sisanya yang berjumlah 72,5% adalah kontribusi variabel-variabel lainnya yang tidak diteliti dalam penelitian ini. Serta jumlah sampel pada penelitian ini masih relatif kecil dan hanya terbatas pada perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi yang terdaftar di BEI tahun 2014-2015 yang dapat membatasi hasil penelitian. Berdasarkan keterbatasan penelitian disarankan untuk penelitian selanjutnya dapat

menggunakan faktor-faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan lainnya berupa informasi keuangan maupun non keuangan juga mengganti proksi pengukuran dengan menggunakan Tobin's Q untuk nilai perusahaan, dan total penjualan sebagai proksi dari ukuran perusahaan. Serta dapat menggunakan unit analisis selain perusahaan manufaktur sektor barang konsumsi seperti sektor *property, real estate*, dan *building construction* atau sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

DAFTAR PUSTAKA

- Aprianti. 2018. *Pengaruh VACA, VAHU dan STVA Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdapat di BEI*. Jurnal Riset Terapan Akutansi. 2(1): 70–81.
- Apsara, R. H., dan A. Indriani. 2017. *Analisis Pengaruh Crude Oil Price, Earning Per Share, Price To Book Value, Return On Assets dan Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham Perusahaan Batubara yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Diponegoro Journal of Management. 6(4) :1-13.
- Baroroh, N. 2013. *Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. Jurnal Dinamika Akuntansi, 5(2): 172–182.
- Brigham, Eugene F. dan Joel F. Houston. 2013. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan, Buku Satu*. Edisi Kesepuluh. Jakarta: Salemba Empat.
- Djaja, Irwan. 2017. *Corporate Valuation*. PT Elex Media Komputindo. Jakarta: Gramedia.

- Handayani, I. 2015. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur*. E-Jurnal Katalogis. 3(9): 21–30.
- Hirdinis. 2019. *Capital Structure and Firm Siz on Firm Value Moderated by Profitability*. *International Journal of Economics and Business Administration*, 7(10): 174-191.
- Husnan, Suad & Suwarsono Muhammad. 2014. Studi Kelayakan Proyek Bisnis Edisi Kelima. UPP STIM YKPN, Yogyakarta
- Khumairoh, K. Nawang dan H. Mulyati. 2016. *Pengaruh Leverage, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Seminar Nasional Syariah Paper Accounting, Hal. 71–81.
- Leland, H. E., and D. H. Pyle 1977. *Investments-Theoretical Issues Informational Asymmetries, Financial Structure, And Financial Intermediation*. *The Journal of Finance*. 32(2): 371–387.
- Nurminda, A., D. Isyuardhana dan A. Nurbaiti. 2017. *Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Barang dan Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)*. *Journal E-Proceeding of Management*, 4(1)L 542–549.
- Pratama, G. B. A., dan G. B. Wiksuana. 2016. *Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi*. *E-Jurnal Manajemen Unud*. 5(2): 1338–1367.
- Wahyuni, W., Suratno dan C. Anwar. 2017. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderating*. *Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi*. 6(2): 61-73
- Rudangga, I. G. N. G. dan G. M. Sudiarta. 2013. *Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan*. *E-Jurnal Manajemen Unud*: 5(7): 4394–4422.
- Rumondor, R., M. Mangantar, Sumarauw, dan S. B. Jacky. 2015. *Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sub Sektor Plastik dan Pengemasan Di BEI*. *J. EMBA* 3(3): 159–169.
- Simanungkalit, P., dan Prasetiono. 2015. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Periode 2009-2013)*. *Diponegoro Journal Of Management*. 4(3): 1-13.
- Sopiah, dan Sangadji, E. M., 2018. *Manajemen Sumber Daya Manusia Strategik*. CV Andi Offset. Yogyakarta.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan*

Kualitatif, Kuantitatif dan R&D.
Bandung: Alfabeta, 2014.

Thaib, F. 2013. *Value Added Intellectual Capital (VAHU, VACA, STVA) Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Bank Pemerintah Periode 2007 - 2011.* Jurnal Emba. 1(3): 151-159.

Wijaya, B.I., dan I. B. Sedana. 2015. *Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Dan Kesempatan Investasi Sebagai Variabel Mediasi).* E-Jurnal Manajemen Unud. 4(12): 4477–4500.

Wijaya, R. C. H., dan A. Rohman 2013. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening.* Diponegoro Journal of Accounting. 2(7): 1-7.

Wijayani, D. R. 2018. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur Di BEI 2012-2014).* Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga, 2(1): 97–116.
<https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.23>