

# Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) dan Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur

Gita Puspita<sup>1</sup>, Tri Wahyudi<sup>2</sup>

Universitas Al-Khairiyah, Banten, Indonesia

Universitas Sultan Ageng Tirtayasa, Banten, Indonesia

[gitapuspita555@gmail.com](mailto:gitapuspita555@gmail.com), [tri.wahyudi@untirta.ac.id](mailto:tri.wahyudi@untirta.ac.id)

\* Penulis Korespondensi

Dikirim : 14 Juni 2021

Diterima : 11 Juli 2021

Dipublikasi : 1 Agustus 2021

## ABSTRACT

*Information about company value and intellectual capital is important information to be know by investors. This research aimed to find out the influence of intellectual capital against the value of the company's of manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange year 2014 – 2017. This type of research is quantitative research. This population includes all manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange, and obtained samples of as many as 17 companies. Based on the results of research, partially Value Added Capital Employed (VACA) and Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) have effect on company value (Tobin's Q). Value Added Human Capital (VAHU) and Value Added Structural Capital (STVA) have no effect on company value (Tobin's Q). Based on the suitability test of Value Added Capital Employed (VACA) models, Value Added Human Capital (VAHU), Value Added Structural Capital (STVA), and Intellectual Capital was proxied by Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) simultaneously has an effect on Company Value (Tobin's Q). From result of this research, investors in order to make intellectual capital as a consideration before making investment decisions because better company value will show better growth prospects so as to provide prosperity for investors and shareholders.*

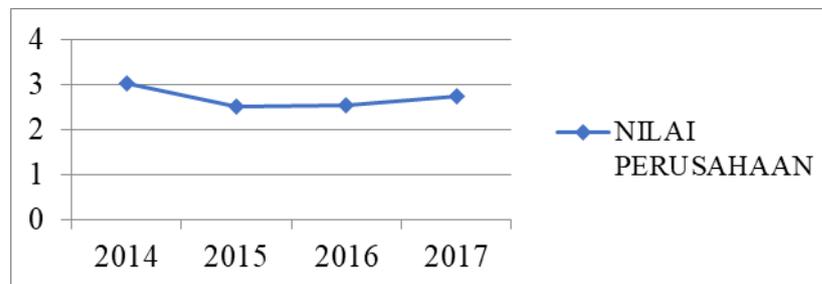
**Keywords:** *Intellectual Capital; Manufaktur; Nilai Perusahaan; Tobin's Q; Value Added Intellectual Coefficient;*

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan diakui oleh publik. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator harga pasar saham sangat dipengaruhi juga oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga akan meningkatkan harga saham. Jika nilai suatu perusahaan tinggi pasti banyak pihak yang berinvestasi. Nilai perusahaan dapat diukur dengan beberapa cara diantaranya *Price Book Value (PBV)*, *Tobin's Q*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Dividen Yield Ratio*, *Dividen Payout Ratio (DPR)* dan *Market to Book Value of Equity (MBVE)*. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan menggunakan *Tobin's Q*. Semakin besar nilai *Tobin's Q*, maka perusahaan tersebut menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik.

Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang selaras dengan keinginan para pemilik. Dengan meningkatkan nilai perusahaan, maka kesejahteraan bagi para pemilik juga akan meningkat. Banyak faktor yang mempengaruhi penurunan nilai perusahaan, menurut Stewart ([Wulan dkk, 2017](#)) penurunan nilai perusahaan salah satunya disebabkan karena perusahaan cenderung lebih berfokus pada *hard asset* atau *asset* yang sifatnya nyata saja, tanpa memperhatikan nilai *intangibile asset* yang dimilikinya. Aset tak berwujud dianggap dalam meningkatkan potensi nilai perusahaan saat ini dikenal dengan *Intellectual Capital (IC)*.

Semua informasi mengenai aset berwujud maupun aset yang tidak berwujud, saat ini dianggap sangat penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi mengenai nilai perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan ini tidak lengkap dan kemudian digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan maka akan menjadi bahan pertimbangan investasi yang salah.



**Gambar 1. Grafik Pergerakan Nilai Perusahaan Manufaktur Tahun 2014-2017**

Sumber : Data diolah oleh penulis, tahun 2019

Menurut Sukmajaya ([Nanik, 2016](#)) bahwa semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka akan semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk dapat memiliki perusahaan tersebut. *Intellectual Capital* (IC) diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan karena IC adalah sumber daya kunci untuk proses penciptaan nilai perusahaan dan untuk menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan ([Holland, 2006](#); [OECD, 2013](#)). IC diklaim sebagai manfaat untuk masa depan perusahaan yang tidak berwujud fisik atau keuangan ([Lev, 2004](#)). IC sangat berkontribusi pada penciptaan nilai melalui pengetahuan karyawan, proses organisasi dan inovasi serta hubungan. ([Serenko dan Bontis, 2004](#); [Wang et al., 2014](#); [Youndt et al., 2004](#)).

Di Indonesia, fenomena mengenai IC mulai berkembang setelah munculnya PSAK No. 19 (revisi 2009) tentang aset tidak berwujud. Dalam PSAK disebutkan bahwa aset tidak berwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif ([Ikatan Akuntan Indonesia, 2015](#)).

IC diakui sebagai salah satu faktor dasar kinerja perusahaan ([Serenko dan Bontis, 2013](#)). IC memiliki tiga dimensi, yaitu: *human capital* berbasis *human resource*, *structural capital* mengandalkan organisasi dan terakhir *relational capital* berdasarkan koordinasi hubungan antara organisasi dengan lingkungan sekitar ([Jardon dan Dasilva, 2017](#)). Banyak upaya telah diadaptasi untuk mengukur IC dan banyak upaya lainnya untuk mengukur dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Kesulitan dalam mengukur dan melaporkan IC berasal dari standar akuntansi yang didasarkan pada praktik akuntansi tradisional. Dengan mengacu pada standar akuntansi internasional no. 38 (IAS 38) ([IASB, 2004](#)), yang berhubungan dengan aset tidak berwujud, mengungkapkan bahwa tidak mudah untuk menentukan dan mengukur elemen IC di perusahaan melalui praktik akuntansi tradisional yang harus meninggalkan nilai buku perusahaan dan nilai pasar ([Rahman, 2012](#)). Penghitungan IC yang dilakukan oleh Pulic ([1998a, 1998b](#)) merupakan metodologi yang banyak digunakan untuk mengukur efisiensi yang terkait dengan komponen IC dan modal yang terdiri dari fisik, keuangan dan berdasarkan konsep nilai tambah ([Iazzolino dan Laise, 2013](#)).

Perusahaan manufaktur membutuhkan pengetahuan baik intelektual maupun fisik. Penelitian yang dilakukan oleh [Indrie Handayani \(2015\)](#) dan [Wulan Wahyuni, Suratno, dan Choirul Anwar \(2017\)](#) menyatakan bahwa *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value added Human Capital* (VAHU), *Value Added Structural Capital* (STVA) dan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan [Ulfah Sayyidah dan Muhammad Saifi \(2017\)](#) dalam penelitiannya menyatakan bahwa *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value added Human Capital* (VAHU), *Value Added Structural Capital* (STVA) dan

*Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal yang sama dinyatakan dalam penelitian yang dilakukan oleh [Nanik Lestari dan Rosi Candra \(2016\)](#) yang menyatakan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

### STUDI LITERATUR

Pengertian Agus Sartono mengenai nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuiditas adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. *Tobin's Q* atau *Q ratio* atau *Q Teori* adalah rasio atau teori yang pada tahun 1969 diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin. Nilai perusahaan merupakan konsep yang penting bagi penanaman modal yang selalu dihubungkan dengan harga pasar saham. Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi nilai perusahaan, nilai perusahaan menjadi perhatian utama perusahaan, karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi pula.

*Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai *Tobin's Q* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang, et al 1989) atau potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin dan Brainard, 1968; [Tobin, 1969](#)). Nilai *Tobin's Q* dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang (*market value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacement value of all production capacity*), maka *Tobin's Q* dapat digunakan untuk dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Ihyaul Ulum dalam bukunya menjelaskan tentang *Intellectual Capital* atau modal intelektual adalah istilah yang diberikan kepada kombinasi dari aset tak berwujud, properti intelektual, karyawan, dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan untuk dapat berfungsi. Modal intelektual diartikan sebagai selisih antara nilai perusahaan dan biaya pengembalian aset-aset perusahaan. Modal intelektual diartikan sebagai komponen utama dari total modal perusahaan bagi perusahaan jasa yang bergerak dibidang manufaktur dan industri serta perusahaan yang kegiatannya berbasis pengetahuan. Menurut [Swapradinta \(2016\)](#) modal intelektual merupakan suatu konsep yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aktiva tak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien.

Modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing. Modal Intelektual juga diartikan oleh [Hery \(2014\)](#) dalam bukunya adalah sebagai kepemilikan pengalaman, pengetahuan, dan keahlian profesional, hubungan yang baik, dan kapasitas teknologi, yang dimana jika diterapkan akan memberikan keunggulan kompetitif bagi organisasi.

Dalam teori *stakeholder*, pasar akan memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan dengan penggunaan aset maksimal. *Value added* akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Secara teori dalam [Ulum \(2017\)](#), Seperti halnya dijelaskan dalam *Stakeholder Theory* penciptaan nilai (*value creation*) dalam konteks ini perusahaan dengan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja perusahaan untuk kepentingan *stakeholder*.

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi mereka bahkan ketika mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi

## METODE

### Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan yang sudah dipublikasikan secara resmi pada [www.idx.com](http://www.idx.com) serta data keuangan dalam *Indonesian Capital Market Directory (ICMD)* perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014 sampai 2017. Dimana tahun 2017 merupakan tahun yang menurut catatan peneliti dimana perusahaan-perusahaan memiliki kinerja sangat baik.

### Teknik Analisis Data

#### Analisis Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasinya.

#### Uji Asumsi Klasik

##### Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal agar uji statistik untuk jumlah sampel kecil hasilnya tetap valid. Untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini digunakan uji statistik *Kolmogorov-Smirnov (K-S)*.

##### Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas pada suatu model dapat dilihat dari beberapa hal. Jika nilai *Variance Inflation Factor (VIF)* tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0.1 maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas.

##### Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji Glesjer untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dari tingkat signifikansi. Jika tingkat signifikansi berada diatas 5% berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dan bila berada dibawah 5% berarti terjadi gejala heteroskedastisitas.

##### Uji Autokorelasi

Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat menggunakan uji *Durbin-Watson (D-W)*.

##### Uji Hipotesis

###### Uji t

Pengujian hipotesis secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji-t pada tingkat keyakinan 95%.

##### Uji Kesesuaian Model (Uji F)

Uji F disini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas (independen) secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat (dependen).

##### Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi *adjusted (R<sup>2</sup>)* dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen.

## Variabel Penelitian

### Variabel Dependen

Variabel Dependen sering disebut variabel output, kriteria, konsekuen. Dalam bahasa Indonesia sering disebut sebagai variabel terikat. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan skala pengukuran rasio *Tobin's Q*.

$$Q = \frac{(MVE + D)}{TA}$$

Sumber: Ulfah Sayyidah dan Muhammad Saifi (2017)

Keterangan :

Q :Nilai perusahaan

MVE :Nilai pasar ekuitas ( $EMV = \text{closing price} \times \text{outstanding shares}$ )

D :Total Hutang

TA :Total Aset

### Variabel Independen

Variabel Independen sering disebut sebagai variabel stimulus, *predictor, antecedent*. Dalam bahasa Indonesia sering disebut variabel bebas. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diukur dengan skala *Value Added Intellectual Coefficient VAIC*. Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

#### 1. Menghitung Nilai tambah atau *Value Added (VA)*

$$VA = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$$

Sumber: Ihyahul Ulum (2017)

Keterangan:

OUTPUT = Total pendapatan

INPUT = Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan

#### 2. Menghitung *Value Added Capital Employed (VACA)*

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Sumber : Ihyahul Ulum (2017)

Keterangan :

VACA (*Value Added Capital Employed*) = Rasio dari VA terhadap CE

VA = *Value Added*

CE = Jumlah ekuitas dan laba bersih

#### 3. Menghitung *Value Added Human Capital (VAHU)*

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Sumber: Ihyaul Ulum (2017)

Keterangan :

HC = Beban tenaga kerja

VA = *Value Added*

#### 4. Menghitung *Structural Capital Value Added (STVA)*

$$STVA = SC / VA$$

$$SC = VA - HC$$

Sumber: Ihyaul Ulum (2017)

## 5. Menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Sumber: Ihyaul Ulum (2017)

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini tergolong sebagai penelitian asosiatif kausalitas. Menurut Sugiyono (2015) penelitian asosiatif kausalitas merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan (korelasi) sebab akibat dua variabel atau lebih.

### Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang beroperasi di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2017 yang berjumlah 159 perusahaan. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu. Adapun kriteria tersebut yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014 – 2017.
2. Menerbitkan laporan tahunan berturut-turut tahun 2014 – 2017 yang sudah diaudit dan dipublikasikan.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian berturut-turut selama periode tahun 2014 – 2017.
4. Perusahaan yang melaporkan laporan keuangannya dalam mata uang rupiah.
5. Perusahaan menampilkan data dan informasi yang digunakan untuk menganalisis setiap variabel dalam penelitian selama periode 2014-2017.

Berdasarkan kriteria diatas diperoleh jumlah perusahaan yang valid untuk sampel penelitian ini sebanyak 17 perusahaan pada setiap tahun periode 2014 sampai dengan 2017, maka diperoleh jumlah sampel ( $n$ )  $17 \times 4$  periode = 68 sampel. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan yang sudah dipublikasikan secara resmi pada [www.idx.com](http://www.idx.com). Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari berbagai literatur dan juga dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan sumber data tersebut maka diperoleh data kuantitatif berupa data laporan keuangan.

## HASIL

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	68	-0.30285	0.17455	-0.03635	0.11765
VAHU	68	-3.11885	4.51194	-0.11388	1.90660
STVA	68	-2.44974	5.61128	1.43339	1.13047
VAIC	68	-36.86092	5.37066	0.77592	4.95504
TOBIN'S Q	68	0.33853	12.962242	2.69413	3.36375

Sumber : Output SPSS, diolah oleh penulis tahun 2019.

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif diatas rata-rata *Tobin's Q* sebesar 2,69413 dan nilai maksimum sebesar 12,96242. Nilai *Tobin's Q* tertinggi dicapai perusahaan Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2017. Rata-rata *Value Added Capital Employed (VACA)* sebesar -0,03635 dan nilai maksimum sebesar 0,17455. Nilai *Value Added Capital Employed (VACA)* tertinggi dicapai perusahaan KMI Wire and Cable Tbk pada tahun 2014. Rata-rata *Value Added Human Capital (VAHU)* sebesar -0,11388 dan nilai maksimum sebesar 4,51194. Nilai *Value Added Human Capital (VAHU)* tertinggi dicapai perusahaan Akasha Wira International Tbk pada tahun 2014. Rata-rata *Structural Capital Value Added (STVA)* sebesar 1,43339 dan nilai maksimum sebesar 5,61128. Nilai *Structural Capital Value Added (STVA)* tertinggi dicapai perusahaan Budi Starch and Sweetener Tbk d.h Budi Acid Jaya Tbk pada tahun 2016. *Value*

*Added Intellectual Coefficient (VAIC)* sebesar 0,77592 dan nilai maksimum sebesar 5,37066. Nilai *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* tertinggi dicapai perusahaan Lion Metal Works Tbk pada tahun 2016.

**Tabel 2. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov (K-S)  
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		68
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	2.26049739
Most Extreme Differences	Absolute	.146
	Positive	.146
	Negative	-.122
Test Statistic		1.193
Asymp. Sig. (2-tailed)		.116 <sup>c</sup>

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber : Output SPSS, diolah oleh penulis tahun 2019.

Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada table 2 ditunjukkan hubungan normal. Berdasarkan output SPSS besarnya *Asym. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,116 yang berarti data berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih dari 0,05.

**Tabel 3. Uji Multikolinearitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta	Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.282	.315			
	VACA	19.170	5.178	.623	.416	2.402
	VAHU	-.533	.271	-.329	.420	2.386
	STVA	-.551	.299	-.215	.858	1.165
	VAIC	.098	.049	.223	.942	1.062

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Output SPSS, diolah oleh penulis tahun 2019.

Berdasarkan uji multikolinearitas pada tabel 3 hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* < 0,1. Hal ini sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana VIF < 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan layak digunakan.

**Tabel 4. Uji Heteroskedastisitas**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.679	.220		7.623	.000
	VACA	.720	3.618	.038	1.992	.843

VAHU	-.039	.189	-.039	-.206	.838
STVA	-.329	.209	-.207	-1.575	.120
VAIC	.063	.034	.229	1.824	.073

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Output SPSS, diolah oleh penulis tahun 2019.

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada tabel 4, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan masing-masing menunjukkan level signifikansi > 0,50 yaitu pada variabel VACA sebesar 0,843 , VAHU 0,837 , STVA 0,120 dan pada variabel VAIC sebesar 0,073. Oleh karena itulah disimpulkan bahwa data penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas dan layak untuk diteliti.

**Tabel 5. Uji Autokorelasi**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.518 <sup>a</sup>	.268	.221	2.33228	2.011

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

b. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber : Output SPSS, diolah oleh penulis tahun 2019.

Berdasarkan dari tabel 8 nilai *Durbin Watson* sebesar 2,011. Nilai ini dibandingkan dengan tabel *Durbin Watson* (k,n) yang mana k menunjukkan jumlah variabel independen yakni 4 variabel dan n adalah jumlah data yaitu sejumlah 68 data. Untuk membuktikan apakah sesuai dengan tidak adanya autokorelasi positif atau negatif dengan cara  $du < d < 4-du$  yaitu  $1,7327 < 2,011 < 2,2673$ , hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan terbebas dari autokorelasi, sehingga model layak untuk digunakan.

**Tabel 6. Uji t**

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.282	.315		4.068	.000
	VACA	19.170	5.178	.623	3.702	.000
	VAHU	-.533	.271	-.329	-1.965	.054
	STVA	-.550	.299	-.215	-1.837	.071
	VAIC	.098	.049	.224	1.998	.050

a. Dependent Variable: Tobin's Q

Sumber: Output SPSS, diolah oleh penulis tahun 2019.

Berdasarkan output pada tabel 6 diatas dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Variabel *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2017.
2. Variabel *Value Added Human Capital* (VAHU) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2017.
3. Variabel *Structural Capital Value Added* (STVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2017.

4. Variabel *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2017.

Tabel 7. Uji F

ANOVA <sup>a</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	123.674	4	30.919	5.684	.001 <sup>b</sup>
	Residual	337.250	62	5.440		
	Total	460.924	66			
a. Dependent Variable: Tobin's Q						
b. Predictors: (Constant), VAIC, STVA, VACA, VAHU						

Sumber : Output SPSS, diolah oleh penulis tahun 2019.

Berdasarkan tabel 7, menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,001 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)*, *Structural Capital Value Added (STVA)*, dan *Intellectual Capital* yang diproksikan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2014 – 2017.

Tabel 8. Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.518 <sup>a</sup>	.268	.221	2.33228	2.011
a. Predictors: (Constant), VAIC, STVA, VACA, VAHU					
b. Dependent Variable: Tobin's Q					

Sumber : Output SPSS, diolah oleh penulis tahun 2019

Hasil uji *Adjusted R Square* pada persamaan penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,221. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 22,1%, dan sisanya sebesar 77,9% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

## PEMBAHASAN

### Pengaruh *Value Added Capital Employed (VACA)* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa *Value Added Capital Employed (VACA)* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan menggunakan *Tobin's Q* hal ini di tunjukan dengan nilai *sig.* hasil uji t sebesar 0,000. Dengan demikian hipotesis pertama diterima. Pengujian hipotesis tersebut mengindikasikan bahwa semakin bagus *Value Added Capital Employed (VACA)* pada suatu perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder* dalam Ulum (2017) menyebutkan bahwa pasar akan memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan dengan penggunaan aset maksimal.

Hasil penelitian ini dipertegas dengan nilai *Value Added Capital Employed (VACA)* PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk pada tahun 2017 yang menunjukan nilai 0,19695 yang mana nilai VACA tersebut adalah nilai VACA yang cukup besar diantara nilai VACA dalam sampel penelitian ini. Hal ini juga di ikuti oleh nilai rasio *Tobin's Q* sebagai indikator ukuran nilai perusahaan yaitu sebesar 12,96242 pada tahun yang sama. Hasil ini menunjukan semakin bagus *Value Added Capital Employed (VACA)* pada suatu perusahaan maka bagus pula nilai perusahaannya.

### **Pengaruh *Value Added Human Capital (VAHU)* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan variabel *Value Added Human Capital (VAHU)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini di tunjukkan dengan nilai *sig.* hasil uji t sebesar 0,054. Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis kedua. Secara teori Ulum (2017), kekayaan intelektual akan berpengaruh terhadap peningkatan penilaian kinerja perusahaan yang berimplikasi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Pengukuran *human capital* menggunakan ukuran kuantitatif yaitu beban karyawan dinilai kurang efektif. Untuk menentukan apakah seorang karyawan tersebut berkualitas unggul, tidak cukup apabila hanya menggunakan indikator seperti beban gaji, beban perjalanan dinas, beban lainnya yang berhubungan dengan karyawan. Sebagai seorang manusia karyawan pasti mempunyai *attitude* atau sikap yang bersumber dari *personality* atau kepribadiannya. Menurut peneliti, *attitude* juga berpengaruh terhadap kualitas karyawan tersebut. Dalam penelitian ini hanya menggunakan indikator moneter, tanpa menghiraukan faktor non moneter. Sedangkan faktor seperti *attitude* merupakan faktor non moneter.

Hasil penelitian ini dipertegas dengan nilai *Value added Human Capital (VAHU)* PT Indospring Tbk pada tahun 2015 yang menunjukkan nilai -0,76514. Hal ini juga di ikuti oleh nilai rasio Tobin's Q sebagai indikator ukuran nilai perusahaan PT Indospring Tbk pada tahun yang sama menunjukkan nilai 0,33853 yang mana nilai tersebut adalah yang terkecil dari sampel perusahaan dalam penelitian ini.

### **Pengaruh *Structural Capital Value Added (STVA)* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukan variabel *Value Added Structural Capital (STVA)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini di tunjukan dengan nilai *sig.* hasil uji t sebesar 0,071. Dengan demikian penelitian ini menolak hipotesis tiga.

Secara teori Ulum (2017), *Structural capital* terdiri dari budaya organisasi, *database*, sistem informasi, rutinitas dan sarana prasarana lainnya yang dapat menunjang kinerja karyawan. Sesuai teori *stakeholder*, dimana *value added* akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan, akan tetapi meskipun memiliki intelektual tinggi apabila tidak didukung oleh sarana untuk mengimplementasikan inovasi mereka maka tidak akan tercipta *value added*.

Penelitian ini tidak dapat membuktikan pengaruh *structural capital* terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan pengukuran variabel *structural capital* hanya menggunakan indikator moneter. Sehingga kurang menggambarkan keadaan yang sesungguhnya, dan mengabaikan modal inovasi perusahaan.

Hasil penelitian dipertegas keadaan di tahun 2016, PT Japfa Comfeed Indonesia Tbk (JPFA) yang tidak termasuk kedalam sampel penelitian mendapatkan penghargaan *Economic Challenges Awards 2016* sebagai salah satu perusahaan yang mampu melakukan inovasi dan mendorong pertumbuhan melalui masa sulit. JPFA menyatakan inovasi dengan cepat juga dibutuhkan untuk menyikapi berbagai perubahan di pasar dan kebijakan dalam dunia bisnis.

### **Pengaruh *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* terhadap Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan variabel *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini di tunjukan dengan nilai *sig.* hasil uji t sebesar 0,049. Dengan demikian penelitian ini menerima hipotesis keempat.

Secara teori dalam Ulum (2017), Seperti halnya dijelaskan dalam *Stakeholder Theory* penciptaan nilai (*value creation*) dalam konteks ini perusahaan dengan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja perusahaan untuk kepentingan *stakeholder*.

Hasil penelitian ini dipertegas dengan keadaan pada perusahaan PT Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk yang pada tahun 2017 memiliki nilai *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* di atas rata-rata yaitu sebesar 2.52847 dan diikuti oleh nilai rasio *Tobin's Q* yang besar pula yaitu 12.96242. Hal ini menegaskan jika semakin besar nilai VAIC maka nilai perusahaan akan semakin besar pula.

### KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan analisis data mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2017 dengan jumlah sampel sebanyak 17 perusahaan, dapat ditarik kesimpulan bahwa *Value Added Capital Employed (VACA)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*), sedangkan *Value Added Human Capital (VAHU)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Dari hasil pengujian hipotesis pada variabel *Structural Capital Value Added (STVA)* hasilnya tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) sedangkan hasil pengujian pada variabel *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Bagi para investor agar dapat mulai menjadikan modal intelektual sebagai bahan pertimbangan sebelum mengambil keputusan berinvestasi karena nilai perusahaan yang baik akan menunjukkan prospek pertumbuhan yang baik sehingga dapat memberikan kesejahteraan bagi investor dan pemilik saham. Pada perusahaan dan bagi perusahaan disarankan agar mulai memperhatikan modal intelektual sebagai aset tak berwujud yang dapat meningkatkan nilai perusahaan yang dapat meningkatkan minat investor untuk berinvestasi. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan hanya diukur menggunakan *Tobin's Q*, sehingga pada penelitian selanjutnya nilai perusahaan dapat diukur dengan proksi lain seperti *Price Book Value (PBV)*, *Price Earning Ratio (PER)*, *Dividen Yield Ratio*, *Divident Payout Ratio (DPR)* dan *Market to Book Value of Equity (MBVE)*. Penelitian selanjutnya disarankan agar dapat menggunakan sektor perusahaan yang berbeda sebagai sampel maupun dengan menambah periode penelitian untuk memperluas pengujian.

### REFERENSI

- Brainard, W, and Tobin, J, 1968. "Pitfalls in Financial Model Building", *American Economic Review*, Vol. 58(2), pages 99-122.
- Djaja, Irwan. 2018. *All About Corporate Valuation*. Cetakan Kedua. Jakarta : Elex Media Komputindo
- Ghozali, Imam. 2015. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang : UNDIP
- Harmono. 2014. *Manajemen Keuangan Edisi 1 Cetakan 2*. Jakarta : Bumi Aksara
- Hery. 2014. *Controllershship Knowledge and Management Approach*. Cetakan Pertama. Jakarta : Grasindo
- Hery. 2017. *Kajian Riset Akuntansi*. Jakarta : Grasindo
- Holland, J. 2006, "Fund management, intellectual capital, intangibles and private disclosure", *Managerial Finance*, Vol. 32 No. 4.
- Indri Handayani. 2015. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. e-Jurnal Katalogis. Volume 3 Nomor 9
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). 2015. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No 19 : Aset Tidak Berwujud*. Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntansi Indonesia
- Iazzolino, G. dan Laise, D. 2013. *Value added intellectual coefficient (VAIC): a methodological and critical review*, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 14 No. 4.
- Ista Yansi Rinnaya, Rita Andini, Abrar Oemar. 2016. *Pengaruh Profitabilitas, Rasio Aktivitas, Keputusan Pendanaan, Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan*. *Journal of Accounting*. Volume 2 Nomor 2
- Jardon, C.M. dan Dasilva, A. 2017. *Intellectual capital and environmental concern in subsistence small businesses*, *Management of Environmental Quality: An International Journal*, Vol. 28 No. 2.
- Lev, B. 2004. *Sharpening the intangibles edge*, *Harvard Business Review*, Vol. 82 No. 6.
- Lutfia Dwi Jayanti, Sugiharti Binastuti. 2017. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Ekonomi Bisnis*. Volume 22 Nomor 3
- Mulyadi. 2016. *Sistem Akuntansi*. Edisi 4. Jakarta: Salemba Empat.

- Nanik Lestari, Rosi Candra Sapitri. 2016. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Akuntansi, Ekonomi, dan Manajemen Bisnis. Volume 4 Nomor 1
- OECD .2013. *Supporting Investment in Knowledge Capital, Growth and Innovation*, OECD Publishing.
- Pulic, A. 1998a. *Measuring the performance of intellectual potential in the knowledge economy*, The 2nd World Congress on the Management of Intellectual Capital, Hamilton, ON, 21-23 January.
- Pulic, A. 1998b. *Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy*. 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential
- Rahman, S. 2012. *The role of intellectual capital in determining differences between stock market and financial performance*. International Research Journal of Finance and Economics, 89 (April), 46-77.
- Sartono, Agus. 2014. *Manajemen Keruangan Teori dan Aplikasi*. Yogyakarta : BPFE
- Serenko, A. dan Bontis, N. 2004. *Meta review of knowledge management and intellectual capital literature: citation impact and research productivity rankings*, Knowledge and Process Management, Vol. 11 No. 3.
- Serenko, A. dan Bontis, N. 2013. *Investigating the current state and impact of the intellectual Capital academic discipline*, Journal of Intellectual Capital, Vol. 14 No. 4.
- Sudibya dan Restuti. 2014. *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel Intervening*. BENEFIT Jurnal Manajemen dan Bisnis. Volume 8 Nomor 1
- Sugiyono. 2017. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung : Alfabeta
- Swapradinta, Kurnia Dwi. 2016. *Analisis Faktor Determinasi pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Tobin's, James. 1969. "A General Equilibrium Approach to Monetary Theory", Journal of Money, Credit and Banking (February), 12- 29.
- Uffah Sayyidah, Muhammad Saifi. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi*, Jurnal Administrasi Bisnis (JAB). Volume 46 No.1
- Ulum, Ihyaul. 2017. *Intellectual Capital*. Malang : UMM Press
- Wang, Z., Wang, N. dan Liang, H. 2014. *Knowledge sharing, intellectual capital and firm performance*, Management Decision, Vol. 52 No. 2.
- Wulan Wahyuni, Nila Tartilla. 2018. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Operating Cash Flow Sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi. Volume 7 Nomor 13
- Wulan Wahyuni, Suratno, Choirul Anwar. 2017. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Free Cash Flow Sebagai Variabel Moderating*. Jurnal Ilmiah Ilmu Ekonomi. Volume 6 Nomor 11
- [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Youndt, M.A., Subramaniam, M. dan Snell, S.A. 2004. *Intellectual capital profiles: an examination of investments and returns*, Journal of Management Studies, Vol. 41 No. 2.