

## PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Annisa Nadiyah Rahmani

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Informatika dan Bisnis Indonesia  
email : [annisanadiyahrahmani93@gmail.com](mailto:annisanadiyahrahmani93@gmail.com)

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2015-2017. Penelitian ini menguji *intellectual capital* tahun 2015 terhadap nilai perusahaan di tahun 2015, 2016 dan 2017. Penelitian ini ingin mengetahui dampak *intellectual capital* yang akan dirasakan di tahun yang sama, *leg+1* atau *leg+2*. *Intellectual capital* diukur menggunakan rumus Pulic, dan nilai perusahaan diukur menggunakan rumus Tobin's *q*. Penelitian ini menggunakan 114 sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017. Analisis data menggunakan model Regresi Linier Berganda dengan bantuan program SPSS 25. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada tahun 2016 dan 2017.

*Keywords: Intellectual capital, firm's value*

### ABSTRACT

*The purpose of this study is to determine the effect of intellectual capital on the firm's value with the financial performance as intervening variabel in manufacturing firms registered in Indonesia Stock Exchange in period 2015-2017. This research examine intellectual capital in 2015 toward firm value with financial performance as intervening variable in 2015, 2016 and 2017. This research wants to know the influence of intellectual capital perceived in the same year, leg+1, or leg+2. Intellectual capital is measured using Pulic model. Firm's value is measured using Tobin's q model. The sample used in this study are 114 manufacturing firms in Indonesia Stock Exchange in period 2015-2017. Multiple Liniar Regression used to be analysis technique using program SPSS 22. The result of this study show that intellectual capital has a positive effect on firm value in 2016 and 2017.*

*Keywords: Intellectual capital, firm's value*

### 1. PENDAHULUAN

Keberhasilan pembangunan ekonomi pada masa lampau sangat tergantung pada penggunaan asset berwujud (*tangible assets*) yaitu tanah, sumber daya alam, peralatan, dan sebagainya untuk dapat menciptakan kinerja keuangan yang baik, dan meningkatkan kesejahteraan perusahaan. Perusahaan harus terlihat menarik dan menjanjikan dimata pasar sehingga

mengundang perhatian investor terhadap perusahaan tersebut.

Seorang investor akan nilai perusahaan tersebut sebelum menanamkan saham pada perusahaan yang hendak dibeli. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah sesuatu yang sangat penting dalam transaksi investasi Data di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa nilai buku perusahaan telah dilihat berbeda

dengan investor (Weston dan Copelan, 2001). Pada era globalisasi perusahaan yang berhasil dalam mencapai nilai perusahaan yang tinggi harus memiliki keunggulan kompetitif jika ingin memenangkan persaingan global. Salah satu keunggulan kompetitif perusahaan adalah *intellectual capital*. *Intellectual capital* sangat penting bagi manusia, perusahaan dan negara, karena pada era globalisasi *intellectual capital* akan menjadi keunggulan kompetitif. Keberhasilan pembangunan ekonomi akan tergantung pada kemampuan mengaplikasikan *Intellectual Capital* yang merupakan bagian dari aset pengetahuan perusahaan, dan merupakan salah satu aset tidak berwujud (Bontis, 2000 dalam Ulum, 2009).

*Intellectual Capital* juga merupakan sumber pengetahuan perusahaan dalam berkreaitivitas dan berinovasi dengan mengandalkan sumber daya manusia atau karyawan perusahaan, serta kemampuan beroperasi suatu perusahaan dalam menjalankan proses bisnis untuk mempertahankan hubungan dengan para pemangku kepentingan (Bontis, 2000 dalam Ulum, 2009). *Intellectual capital* dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Kapasitas intelektual sumber daya manusia, struktur perusahaan dan kemampuan untuk menjaga hubungan perusahaan akan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Nuryaman, 2015).

## 2. KAJIAN PUSTAKA

### 2.1 Stakeholder Theory

Menurut Freeman *et al* (2007) *stakeholder theory* adalah kelompok yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan inti seorang pelaku bisnis. Sebuah bisnis akan berhasil sejauh pelaku bisnis menciptakan nilai dan memenuhi kepentingan *stakeholder*. Menurut Ali dan Abdelfettah (2016) teori *stakeholder* juga didefinisikan sebagai

para pemangku kepentingan di sebuah perusahaan sebagai individu dan konstituen yang berkontribusi, baik secara sukarela maupun tidak terhadap kapasitas dan kegiatan yang menciptakan kekayaan, penerima manfaat dan atau pengusung risiko yang potensial. Keberadaan pemangku kepentingan terkait dengan keberadaan teori *stakeholder*.

### 2.2 Resource Based Theory

*Resource based theory* menjelaskan perusahaan yang dapat mengelola *intellectual capital* secara maksimal yaitu meliputi *human capital*, aset berwujud dan aset tidak berwujud, serta *structural capital* akan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan tersebut. *Resource based theory* juga berasumsi bagaimana perusahaan mendapatkan nilai tambah dengan mengelola sumber daya yang dimilikinya sesuai dengan kemampuan perusahaan. Penciptaan nilai tambah bagi perusahaan akan akan berpengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan (Theriou, 2009).

### 2.3 Signaling Theory

Prospek suatu perusahaan dapat dilihat dari sinyal yang diberikan perusahaan, sinyal disini merupakan tindakan perusahaan untuk memberikan petunjuk terhadap calon pemegang saham (Brigham dan Houston, 2014). Perusahaan yang menerbitkan informasi nantinya akan berpengaruh dalam pengambilan keputusan investasi untuk pihak eksternal suatu perusahaan, (Brigham dan Houston, 2014). Investor dan pelaku bisnis akan melihat informasi yang diterbitkan oleh suatu perusahaan sebagai hal yang penting karena informasi suatu perusahaan dapat menggambarkan keadaan suatu perusahaan baik dimasa lampau dan di masa yang akan datang, serta dapat melihat keberlanjutan suatu perusahaan (Brigham dan Houston, 2014).

### 2.4 Intellectual Capital

*Intellectual Capital* diartikan sebagai seluruh karyawan yang berada di perusahaan yang dapat membuat perusahaan memiliki keunggulan kompetitif di pasar seperti pengetahuan informasi, kekayaan intelektual, dan pengalaman-pengalaman yang dapat menciptakan kekayaan intelektual (Stewart dalam Ulum, 2009).

*Intellectual capital* dapat diukur menggunakan rumus Pulic yang mana tujuannya untuk mengetahui formulasi aset tidak berwujud suatu perusahaan yang belum terukur yaitu mengukur kinerja *intellectual capital* suatu perusahaan (Ulum, 2009). Tahap Pertama: Menghitung *Value Added* (VA).

VA dihitung sebagai selisih antara output dan input.

$$VA = OUT - IN$$

Di mana:

a. *OUT* = *Output*: total penjualan dan pendapatan lain.

b. *IN* = *Input*: beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan).

*Value added* (VA) juga dapat dihitung dari akun-akun perusahaan sebagai berikut:

$$VA = OP + EC + D + A$$

Di mana:

a. *OP* = *operating profit* (laba operasi)

b. *EC* = *employee costs* (beban karyawan)

c. *D* = *depreciation* (depresiasi)

d. *A* = *amortization* (amortisasi)

Tahap Kedua: Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA). Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA) adalah sebagai berikut (Pulic dalam Ulum, 2009) :

$$VACA = VA/CE$$

Di mana:

a. VACA = *Value Added Capital Employed*: rasio dari VA terhadap CE.

b. VA = *Value Added*

c. CE = *Capital Employed*: dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

Tahap Ketiga: Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU). Rumus untuk menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU) adalah sebagai berikut (Pulic dalam Ulum, 2009) :

$$VAHU = VA/HC$$

Di mana:

a. VAHU = *Value Added Human Capital*

b. VA = *Value Added*

c. HC = *Human Capital*: beban karyawan.

Tahap Keempat: Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA). Rumus untuk menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA) ditunjukkan dibawah ini (Pulic dalam Ulum, 2009) :

$$STVA = SC/VA$$

Di mana:

a. STVA = *Structural Capital Value Added*

b. SC = *Structural Capital*: VA - HC

c. VA = *Value Added*

Tahap Kelima: Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™). VAIC™ merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU dan STVA.

$$VAIC^{\text{TM}} = VACA + VAHU + STVA$$

## 2.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai jumlah utilitas atau manfaat yang diperoleh dari saham perusahaan. Nilai rasio menjelaskan bahwa nilai suatu perusahaan dapat diukur dengan

menggunakan rasio nilai (Rashid dan Islam, 2008).

Penelitian ini menggunakan Tobin's q dalam mengukur nilai perusahaan, rumus untuk menghitung Tobin's q adalah sebagai berikut (Tobin dalam Sucuachi dan Cambarihan, 2018) :

$$\text{Tobin's q rasio} = \frac{((\text{STDEBT} - \text{STASSET}) + \text{LTDEBT} + (\text{No.of CS} \times \text{MP}) + \text{PS})}{\text{Total Asset}}$$

Keterangan :

STDEBT	= short term tebt
STASSET	= short term asset
LTDEBT	= long term debt
CS	= common shares
MP	= market Price
PS	= liquidating value of preferred stock

## 2.6 Umur Perusahaan (*Firm Age*)

Umur merupakan lamanya waktu dimana sesuatu atau makhluk telah ada, Umur perusahaan sendiri didefinisikan sebagai jumlah tahun penggabungan perusahaan (Shumway dalam Ilaboya, 2016). Peneliti memilih untuk fokus pada penciptaan awal perusahaan, yaitu dengan melihat laporan keuangan perusahaan kapan perusahaan tersebut berdiri sebagai Perseroan Terbatas (PT).

## 2.7 Leverage

Long dan Malitz dalam Bolek dan Lyrouti (2015) menemukan secara empiris bahwa untuk perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Amerika Serikat yang membentuk *leverage* keuangan pasar yang dikembangkan dalam perusahaan ditentukan oleh jenis peluang investasi yang dihadapi perusahaan, Jika peluang investasi dapat diobservasi maka kontrak utang suatu perusahaan akan menjadi efektif. Nilai *leverage* dalam suatu perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rumus (Modan dan Gosh dalam Ahmad dan Ahmed, 2016):

$$\text{Leverage} = \frac{\text{Total Liabilitas}}{\text{Total Aset}}$$

## 2.8 Rerangka Pemikiran

Pemangku kepentingan memiliki kekuatan untuk mempengaruhi suatu manajemen perusahaan untuk berkontribusi dalam mengendalikan sumber daya seperti apa yang dibutuhkan suatu perusahaan. Tujuan pemangku kepentingan berkontribusi dalam pengendalian sumber daya suatu perusahaan adalah untuk meningkatkan kesejahteraan perusahaan itu sendiri. Kesejahteraan perusahaan dapat diwujudkan dengan meningkatnya *return* yang dihasilkan oleh suatu perusahaan. *Return* perusahaan yang dihasilkan semakin tinggi maka akan mendukung kinerja keuangan suatu perusahaan meningkat (Ulum, 2009).

Perusahaan biasanya terdorong untuk memberikan informasi karena terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan yang dijelaskan dalam *Signalling theory* (Arifin, 2007). Kondisi dalam suatu perusahaan biasanya orang internal dari perusahaan itu sendiri lebih mengetahui keadaan perusahaannya dibandingkan dengan pihak eksternal seperti calon pemegang saham, sehingga seringkali terjadi kekurangan informasi yang didapat untuk pihak eksternal, oleh karena itu pihak eksternal tersebut cenderung akan melindungi diri mereka dengan membeli perusahaan tersebut dengan harga yang rendah, dalam keadaan seperti ini perusahaan biasanya akan melindungi diri dengan mengurangi asimetri informasi sehingga nilai perusahaan dapat meningkat (Arifin, 2007).

Peningkatan harga saham pada perusahaan mendorong perusahaan memiliki nilai saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan harga pasar saham, sehingga perusahaan memiliki nilai tambah yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan lain, oleh karena itu

*Intellectual capital* mempengaruhi kinerja keuangan suatu perusahaan terlebih dahulu, yang nantinya kinerja keuangan yang baik akan meningkatkan harga saham perusahaan, sehingga pada akhirnya nilai suatu perusahaan turut meningkat (Ulum, 2009). Oleh karena itu hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

H1 : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tahun 2015

H2 : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tahun 2016

H3 : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan tahun 2017

### 3. METODE PENELITIAN

#### 3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017. Sampel dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2015-2017 yang memenuhi kriteria penelitian. Sampel pada penelitian ini adalah :

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Jumlah populasi perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017	595
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2015-2017	154
Perusahaan manufaktur yang <i>delisting</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI)	(1)
Perusahaan manufaktur yang tidak mendaftarkan laporan	(5)

tahunan maupun laporan keuangan tahun 2015-2017 di Bursa Efek Indonesia (BEI)	
Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki informasi tidak lengkap pada laporan tahunan perusahaan	(16)
Perusahaan manufaktur yang tidak terdapat laporan tahunan 2015	(18)
Total perusahaan manufaktur yang dijadikan sampel dalam penelitian	114

Sumber : IDX (2018), data diolah oleh penulis

#### 3.2 Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan penjelasan deskriptif dengan jenis penelitian kuantitatif. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2017 sejumlah 595 perusahaan. Peneliti menggunakan metode *purposive sampling* dalam menentukan jumlah sampel, sehingga didapatkan 114 perusahaan yang digunakan sebagai sampel penelitian. Data didapatkan dari laporan tahunan (*annual report*) perusahaan manufaktur tahun 2015-2017. Teknis analisis data dalam penelitian menggunakan uji regresi berganda. Bentuk uji asumsi klasik dalam penelitian ini diuji menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa model yang digunakan adalah benar sebelum memasuki uji path. Semua analisis digunakan menggunakan SPSS 25.

### 4. Hasil dan Pembahasan

Bagian ini akan menyajikan hasil penelitian berdasarkan data empiris yang ditemukan oleh peneliti. Peneliti akan menyajikan hasil dari regresi berganda.

**4.1 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini yang dipakai adalah uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Keempat uji asumsi klasik tersebut menunjukkan bahwa data berdistribusi normal, sehingga penelitian ini dapat dilakukan pengujian model dan pengujian regresi berganda.

**4.2 Uji Model**

**4.2.1 Koefisien Determinasi**

**Tabel 1**  
**Uji Koefisien Determinasi Pengaruh *Intellectual Capital*, *Firm Age*, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
2015 (t0)	0,437 <sup>a</sup>	0,191	0,169	2,24073361
2016 (t+1)	0,366 <sup>a</sup>	0,134	0,110	2,14463867
2017 (t+2)	0,354 <sup>a</sup>	0,125	0,101	2,67481837

Sumber : Data yang diolah dengan SPSS

Nilai adjusted R<sup>2</sup> pada tahun 2015 sebesar 0,169 kemudian pada tahun 2016 sebesar 0,110 dan pada tahun 2017 sebesar 0,101. Hasil tersebut menunjukkan bahwa 16,90% pada tahun 2015, kemudian 11,00% pada tahun 2016 dan 10,10% pada tahun 2017 yang mana merupakan variasi dalam nilai perusahaan dijelaskan oleh komponen *intellectual capital*, *firm age* dan *leverage*, sedangkan sebesar 83,10% untuk tahun 2015 kemudian untuk tahun 2016 sebesar 89% dan untuk tahun 2017 sebesar 89,90% dijelaskan oleh variabel lain.

**4.2.2 Uji F (F-Test)**

**Tabel 2**

**Uji Statistik F Pengaruh *Intellectual Capital*, *Firm Age* dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression tahun 2015 (t0)	130,736	3	43,579	8,679	,000 <sup>b</sup>
Regression tahun 2016 (t+1)	115,267	3	38,422	9,018	,000 <sup>b</sup>

Regression tahun 2017 (t+2)	112,693	3	37,564	5,250	,002 <sup>b</sup>
-----------------------------	---------	---	--------	-------	-------------------

Sumber : Data yang diolah dengan SPSS

Hasil uji F diperkuat dengan melihat nilai sig tahun 2015 menunjukkan angka 0,000 kemudian tahun 2016 sebesar 0,000 dan memperkuat bahwa selama tahun 2015-2017 variabel independen dan variabel *control* tahun 2017 sebesar 0,002 yang mana lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut semakin secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen secara signifikan.

#### 4.2.3 Uji t (t-Test)

**Tabel 3**  
**Uji Statistik t Regresi Berganda *Intellectual Capital*, *Firm Age*, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Model	t 2015 (t0)	Sig. 2015 (t0)	t 2016 (t+1)	Sig. 2016 (t+1)	t 2017 (t+2)	Sig. 2017 (t+2)
(Constant)	-2,947	0,004	-1,695	0,093	-1,874	0,064
VAIC	1,956	0,053	2,141	0,035	2,007	0,047
Leverage	1,044	0,299	0,636	0,526	0,804	0,423
Firm Age	4,356	0,000	3,245	0,002	3,126	0,002

Sumber : Data yang diolah dengan SPSS

Nilai t-hitung variabel *intellectual capital* sebesar 1,956 pada tahun 2015 kemudian sebesar 2,141 pada tahun 2016 dan sebesar 4,356 pada tahun 2017 nilai tersebut dibandingkan dengan t-tabel yaitu sebesar 1,65882 yang mana menunjukkan bahwa nilai t-hitung > t-tabel dengan tingkat signifikansi sebesar 0,053 pada tahun 2015, kemudian sebesar 0,035 pada tahun 2016 dan pada tahun 2017 sebesar 0,047 (p < 0,05). Hasil tersebut menunjukkan bahwa H0 ditolak sehingga *variance* nya berbeda untuk tahun 2016 dan 2017, namun pada tahun 2015 menunjukkan bahwa H0 diterima sehingga *variance* nya sama. Hasil tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada tahun 2016 dan 2017, namun pada tahun 2015

*intellectual capital* tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.2.4 Analisis Regresi Linier Berganda

**Tabel 4**  
**Hasil Regresi Linier Berganda *Intellectual Capital*, *Firm Age*, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan**

Model	Unstandardized Coefficient		
	B Tahun 2015 (t0)	B Tahun 2016 (t+1)	B Tahun 2017 (t+2)
(Constant)	-1,954	-1,159	-1,620

VAIC 2015	0,177	0,185	0,217
Leverage	0,656	0,459	0,719
Firm Age	0,057	0,041	0,049

Sumber : Data yang diolah dengan SPSS

Regresi berganda dijelaskan dengan rumus berikut ini :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + \dots + b_nX_n$$

Regresi Tahun 2015 :

$$Y = -1,954 + 0,177(\text{VAIC 2015}) + 0,656(\text{Leverage 2015}) + 0,057(\text{Firm Age 2015})$$

Regresi Tahun 2016 :

$$Y = -1,159 + 0,185(\text{VACA 2015}) + 0,459(\text{Leverage 2016}) + 0,041(\text{Firm Age 2016})$$

Regresi Tahun 2017 :

$$Y = -1,620 + 0,217(\text{VACA 2015}) + 0,719(\text{Leverage 2017}) + 0,049(\text{Firm Age 2017})$$

T

Tabel 4 menunjukkan angka konstanta (B) tahun 2015 sebesar -1,954, tahun 2016 sebesar -1,159 dan tahun 2017 sebesar -1,620 pada persamaan di atas yang berarti bahwa jika perusahaan tidak memiliki *intellectual capital*, *levererage* dan *firm age* maka nilai perusahaan tersebut akan berlangsung pada tingkat -1,954 pada tahun 2015, -1,159 pada tahun 2016 dan -1,620 pada tahun 2017. Hasil dari tabel 4.20 menunjukkan bahwa angka konstanta paling rendah di tunjukkan pada tahun 2015, hal ini menandakan bahwa di tahun 2015 memiliki dampak terhadap nilai perusahaan yang paling buruk jika *intellectual capital* tidak di implementasikan di tahun 2015, disusul dengan tahun 2017 kemudian terakhir adalah tahun 2016.

Hasil koefisien regresi variabel independen dan variabel *control* akan menunjukkan arah besarnya hubungan variabel *intellectual capital*, *levererage* dan *firm age* terhadap nilai perusahaan ditahun 2015, 2016 dan 2017. Tabel 4.20 menunjukkan bahwa variabel *intellectual*

*capital*, *firm age* dan *leverage* memiliki koefisien dengan tanda yang positif, hal ini berarti bahwa perusahaan dengan nilai *intellectual capital*, *firm age* dan *leverage* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil uji regresi berganda pada tabel 4.22 menunjukkan nilai koefisien pada variabel *intellectual capital* yang diukur dengan VAIC berarti bahwa jika perusahaan meningkatkan 1% dan faktor lainnya bernilai konstan maka akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan sebesar 0,177 pada tahun 2015, kemudian 0,185 pada tahun 2016 dan 0,217 pada tahun 2017. Dilihat dari hasil tersebut maka di tahun 2017 memiliki peningkatan yang paling tinggi jika mengimplementasikan *intellectual capital* pada tahun 2017 meskipun tidak terlalu signifikan perbedaannya dengan tahun 2016 dan 2015. Disimpulkan bahwa semakin perusahaan mengalokasikan dana nya untuk peningkatan *intellectual capital* suatu perusahaan maka akan semakin tinggi perusahaan dapat menghasilkan nilai perusahaan.

Nilai koefisien pada variabel *leverage* berarti bahwa jika perusahaan menurunkan 1% dan faktor lainnya bernilai konstan maka akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan sebesar 0,656 pada tahun 2015, kemudian 0,459 pada tahun 2016 dan 0,719 pada tahun 2017. Hasil nilai koefisien variabel *leverage* yang paling tinggi berada pada tahun 2017 yaitu sebesar 0,719 dibandingkan dengan tahun 2016 dan tahun 2015 hal ini menandakan bahwa jika perusahaan manufaktur membeli aset yang bersumber dari liabilitas perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan paling tinggi di tahun 2017 yaitu 0,719 kemudian kedua adalah tahun 2015 dan terakhir tahun 2016. Disimpulkan bahwa semakin tinggi nilai *leverage* perusahaan maka semakin besar nilai perusahaan karena jika perusahaan memiliki nilai *leverage* yang tinggi menandakan bahwa perusahaan



diharapkan dapat membeli lebih banyak aset yang dibutuhkan oleh perusahaan.

Nilai koefisien pada variabel *firm age* berarti bahwa jika perusahaan meningkatkan 1% dan faktor lainnya bernilai konstan maka akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,057 di tahun 2015, 0,041 di tahun 2016 dan 0,049 di tahun 2017. Tahun 2015 memiliki peringkat tertinggi dalam menciptakan nilai perusahaan jika dilihat dari umur perusahaan, hal ini cenderung tidak sejalan dengan teori karena seharusnya di tahun 2017 memiliki nilai yang paling tinggi, namun hal ini bisa terjadi pengaruh dari variabel lain yang dapat lebih menurunkan performa nilai suatu perusahaan, perbedaan dari tahun 2015-2017 pun cenderung tidak signifikan karena hanya terdapat perbedaan 1-2 tahun.

#### 4.3 Pembahasan

Penelitian ini membuktikan bahwa *intellectual capital* yang diukur menggunakan VAIC<sup>TM</sup> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rumus Tobin's q. Hasil penelitian ini sejalan dengan hipotesis kedua yang peneliti ajukan yaitu *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif di tahun yang sama yaitu tahun 2016 (t+1) dan tahun 2017 (t+2), dengan nilai t-hitung sebesar 2,141 pada tahun 2016 dan sebesar 2,007 pada tahun 2017, Hasil t-hitung tahun 2016 dan 2017 yang mana lebih besar dibandingkan t-tabel yaitu sebesar 1,65882 dengan tingkat signifikansi 0,035 pada tahun 2016 dan 0,047 pada tahun 2017 yang mana ( $p < 0,05$ ).

Nilai adjusted R square juga paling tinggi berada pada tahun 2016 (t+1) sebesar 0,110 (11,00%) dan tahun 2017 sebesar 0,101 (10,10%). Artinya *intellectual capital* dampaknya terhadap nilai perusahaan dirasakan pada tahun

berikutnya yaitu tahun 2016 (t0), dan dampak dari *intellectual capital* masih dirasakan hingga tahun 2017 (t+2).

*Intellectual capital* yang diukur menggunakan VAIC<sup>TM</sup> dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena nilai perusahaan dapat tercipta ketika suatu perusahaan mampu menghasilkan sesuatu yang lebih dari sumber daya yang telah diinvestasikan untuk menciptakan nilai, oleh karena itu strategi bisnis diarahkan pada pencapaian tujuan tersebut, sehingga terdapat peningkatan tekanan dan tanggung jawab terhadap pemegang saham dan karyawan untuk menciptakan nilai perusahaan yang dapat dicapai dengan investasi pada *intellectual capital* (Ulum, 2009). Nilai perusahaan diperoleh dari permintaan dan penawaran, jika penawaran lebih besar dari pada permintaan maka akan menghasilkan laba yang lebih tinggi (Pulic dalam Ulum, 2009).

Hasil pengujian *intellectual capital* yang diukur dengan VAIC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur mampu mengelola *human capital* yang memiliki pengetahuan dan keterampilan dalam menjalankan pekerjaan di perusahaan nya, *stuctural capital* yang mana teknologi informasi sistem yang mendukung dalam perusahaan dan dokumen operasional yang menunjang perusahaan. Mampu juga mengelola *organizational capital* yang mana perusahaan memiliki kompetensi yang baik dan menggabungkan sistem untuk menciptakan inovasi perusahaan dan kemampuan untuk menciptakan nilai organisasi dengan strategi yang menunjang dan efisien.

Perusahaan manufaktur juga mampu mengelola hubungan baik dengan pelanggan dengan menciptakan kepuasan pelanggan, membuat kontrak baru dengan pelanggan besar, maka dapat disimpulkan jika perusahaan manufaktur mampu mengelola secara keseluruhan komponen

dari *intellectual capital* diatas yaitu *human capital*, *structural capital*, *organizational capital* dan hubungan baik dengan pelanggan maka akan menciptakan nilai perusahaan yang lebih baik.

## 5. KESIMPULAN

### 5.1 Simpulan

*Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan paling tinggi pada tahun 2016 (t+1), dan ditahun 2017 (t+2) dampak terhadap nilai perusahaan masih dirasakan, namun *Intellectual capital* tidak berpengaruh pada tahun 2015 . Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur mampu mengelola secara keseluruhan komponen dari *intellectual capital* yaitu *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)*, *Structural Capital Value Added (STVA)* maka akan menciptakan nilai perusahaan yang lebih tinggi.

### 5.2 Keterbatasan

Terdapat keterbatasan dalam penelitian ini, keterbatasan tersebut antara lain sebagai berikut :

1. Penulis hanya melakukan penelitian pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI bukan pada seluruh perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia dan tidak terdaftar di BEI.
2. Terdapat perusahaan manufaktur di tahun 2015-2017 yang tidak mencukupi sebagai kriteria sampel dalam penelitian, sehingga peneliti harus mengurangi jumlah sampel dalam penelitian.
3. Peneliti hanya menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* hanya dalam jangka waktu 3 tahun atau *lag+2* belum mencapai jumlah sampel *lag+5* karena keterbatasan waktu yang diberikan dalam penelitian, sehingga peneliti tidak bisa

memperbanyak jumlah tahun yang diteliti.

### 5.3 Saran

Berdasarkan kesimpulan hasil analisis serta keterbatasan penelitian, maka penulis dapat mengemukakan saran-saran sebagai berikut :

1. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan variabel independen, variabel *intervening* dan variabel *control* lainnya untuk memperkuat identifikasi terhadap faktor apa saja selain *intellectual capital*, *firm age*, dan *leverage* yang dapat mempengaruhi peningkatan pada nilai perusahaan.
2. Peneliti selanjutnya dapat menambahkan jenis perusahaan dalam menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, yaitu dapat menambahkan sektor perusahaan jasa, perusahaan dagang dan perbankan, karena *intellectual capital* tidak hanya dibutuhkan pada perusahaan manufaktur saja namun pada seluruh sektor dan jenis perusahaan membutuhkan *intellectual capital*.
3. Calon investor diharapkan dapat menambah wawasannya setelah membaca penelitian ini, karena dapat mengetahui apakah perusahaan yang hendak dibeli memiliki *intellectual capital* yang baik, karena jika perusahaan yang hendak dibeli menerapkan *intellectual capital* yang baik maka akan menunjang kenaikan pada nilai perusahaan.
4. Perusahaan kedepannya diharapkan dapat lebih memperhatikan aset tidak berwujud seperti *intellectual*

*capital* yang terdiri dari *human capital*, *structural capital* dan *capital employed*, sehingga perusahaan dapat menjalankan dengan seimbang untuk membangun aset yang dimilikinya antara aset berwujud dan aset tidak berwujud seperti *intellectual capital*, yang memiliki peranan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan.

5. Penulis kedepannya dapat memberikan kontribusi lebih setelah menyelesaikan penelitian ini terhadap perusahaan dimana ia bekerja untuk mendorong perusahaan tersebut dapat menerapkan *intellectual capital*, karena *intellectual capital* tidak hanya berkontribusi terhadap nilai perusahaan, namun *intellectual capital* juga merupakan suatu investasi jangka panjang karena dampaknya terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan masih dirasakan pada tahun berikutnya yaitu t+1 dan t+2.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Ahmad, Muhammad dan Ahmed, Naveed. (2016). Testing The Relationship Between Intellectual Capital and a Firm's Performance: An Empirical Investigation Regarding Financial Industries of Pakistan. *International Journal Learning and Intellectual Capital*, Vol. 13, Nos. 2/3.
- Ali, Ahmadi., Abdelfettah, Bouri. (2016). An Overview on Stakeholder Theory Perspective: Towards Managing Stakeholder Expectation. *International Academic Journal of Accounting and Financial Management*. Vol. 3, No.3, pp 40-53. ISSN 2454-2350.
- Arifin, Zaenal. (2007). Teori Keuangan & Pasar Modal. Edisi Kesatu Ekonisia Kampus. Yogyakarta : FE UII
- Bolek, Monika dan Katerina, Lyroudi. (2015). Is There Any Relation Between Intellectual Capital and The Capital Structure of A Company ? The Case of Polish Listed Companies. *Financial Internet Quarterly* Vol. 11/nr. 4, s. 23-33.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. (2014). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Jakarta : Salemba Empat.
- Freeman, R. Edward., Harrinson, Jeffrey S., dan Wicks, Andrew C. (2007). *Managing for Stakeholder*. London : Yale University Press.
- Gift, Eke O. Internal Control and Financial Performance of Hospitality Organisations In Rivers State. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*. Vol. 6, No.3, pp. 32- 52, April 2018.
- Ilaboya, Ofuan J., Ohiokha, Izien F. (2016). Firm Age, Size and Profitability Dynamics: A Test of Learning by Doing and Structural Inertia Hypotheses. *Business and Management Research*. Vol. 5, No. 1:2016.
- Laporan Keuangan Tahun 2013-2017. Diakses pada 13 Juli, 2018, dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Fims's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia-Social and Behaviroral Science* 211 (2015) 292 -298.
- Rashid, Kashif dan Islam, Sardar M. N. (2008). Corporate Governance and Firm Value (Econometric Modelling and Analysis of Emerging and Developed Financial Markets). United

- Kingdom : Emerald Group Publishing Limited.
- Sucuachi, William dan Cambarihan, Jay Mark. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research* Vol. 5, No. 2, 2016.
- Team FME. (2013). *Assesing Financial Performance (Finansial Skills)*. ISBN 978-1-62620-957-2.
- Theriou, Nikolas G., Aggelidis, Vassilis. (2009). A Theoretical Framework Cotrastinh the Resource-Based Prespective and The Knowledge-Based View. *European Research Studies, Volume XII, Issue (3)*.
- Ulum, I. (2009). *Intelectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Weston, J. Fred., dan Thomas E. Copeland. (1995). *Manajemen Keuangan Edisi 8 Jilid 1*. Jakarta : Gelora Aksara Pratama.