



JURNAL MANAJEMEN

Open access available at <http://ejournal.lmiimedan.net>



PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019)

Mitha Christina Ginting dan Lamria Sagala

Fakultas Ekonomi Universitas Methodist Indonesia

Info Artikel

Sejarah Artikel:

Diterima September 2020

Disetujui Oktober 2020

Dipublikasikan Desember 2020

Keywords:

Intellectual capital; Firm value

Abstract

This study aims to determine and analyze the effect of intellectual capital on firm value. Intellectual capital is measured using the Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) model. Firm value is measured using Price to Book Value (PBV), Earning per Share (EPS), and Price Earning Ratio (PER). The population of this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. The number of samples of this study were 25 companies selected based on the sampling technique using purposive sampling technique. Because this study uses secondary data with three years of observation, the total number of observations is 75 (25 companies X 3 years). Methods of data analysis using multiple linear regression. Data received and collected were processed using the SPSS version 22 application. The results showed that Intellectual Capital had a negative and insignificant effect on Firm Value as measured by Price to Book Value (PBV) and Intellectual Capital had a positive and insignificant effect on Firm Value as measured by Earning Per Share (EPS), however, Intellectual Capital has a negative and significant effect on Firm Value as measured by Price Earning Ratio (PER).

PENDAHULUAN

Para pelaku bisnis mulai menyadari bahwa tidak hanya daya saing dari kepemilikan aset berwujud, tetapi aset tidak berwujud juga merupakan faktor kunci dalam mencapai efisiensi dan keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, organisasi korporasi semakin menekankan pentingnya pengetahuan mengenai aset (*Knowledge Asset*) sebagai salah satu bentuk aset tidak berwujud. Paragraf 09 PSAK No. 19 (direvisi tahun 2009) menyebutkan beberapa contoh aset

tidak berwujud seperti ilmu pengetahuan dan teknologi, pengembangan dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan pasar, merek dagang, dan lain-lain. Contoh-contoh tersebut secara tidak langsung mencerminkan modal intelektual.

Batasan pelaporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan, mengakibatkan laporan keuangan yang dihasilkan seringkali dianggap tidak memadai sebagai laporan kinerja

keuangan. Perusahaan membutuhkan informasi lain yang dibutuhkan untuk dikomunikasikan kepada pengguna laporan keuangan agar dapat menjelaskan nilai tambah yang dimiliki perusahaan.

Berikut fenomena yang terkait dengan nilai perusahaan. Pada Selasa, 12 Juli 2016, banyak perdagangan saham di sektor perbankan kelas menengah (*second liner*) naik signifikan. PT. Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk., (AGRO), PT. Bank Pundi Indonesia Tbk (BEKS), PT. Bank Maybank Indonesia Tbk (BNII) setidaknya telah mencatatkan dua lompatan sejak awal tahun.

Atas transaksi 12 Juli 2016, tercatat harga saham AGRO naik 23,1% dan mencapai Rp. 458. Tahun lalu (YTD) harga saham anak usaha PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk (BBRI) ini naik empat kali lipat dari tahun sebelumnya. Rp. 97. Di saat yang sama, harga saham BEX naik 34,1% menjadi Rp 114, mencapai kenaikan harga tertinggi dalam satu hari perdagangan. Sejak awal tahun, pangsa ini telah tumbuh sebesar 115% dibandingkan sebelumnya Rp. 53. Kenaikan nilai saham Bank Pundi juga dipicu rencana akuisisi pemerintah daerah Banten melalui Banten Global Development (BGD). Hal yang sama terjadi pada saham BNII yang pada 12 Juli 2016 naik sebesar 24,6% menjadi Rp. 344. Sejak awal tahun, saham di bank yang terkait dengan lembaga keuangan Malaysia telah berlipat ganda dari Rp. 171.

Analisis Bareksa mencoba menghitung valuasi tiga saham tersebut dengan menggunakan metode harga saham terhadap nilai buku (*Price to Book Value/PBV*). Semakin tinggi nilai PBV, maka harga saham emiten tersebut semakin mahal, begitupun sebaliknya.

Jika dilihat pada harga sekarang, PBV saham AGRO sebesar 3,8 kali sedangkan PBV saham BEKS sebesar 5,3 kali. Angka tersebut sangat premium jika dibandingkan dengan 12 emiten perbankan menengah lainnya yang memiliki rata-rata PBV 1,2 kali, sebagai catatan, AGRO dan BEKS tidak dimasukkan ke dalam penghitungan rata-rata.

Sementara itu, PBV dari saham BNII masih sebesar 1,3 kali, tidak jauh berbeda dengan rata-rata 12 emiten bank *second liner* yang dipantau Bareksa. PBV dari BNII ini melampaui sejumlah saham perbankan menengah lain seperti PT. Bank Bukopin Tbk, (BBKP) yang hanya memiliki rasio 0,6 kali, PT. Bank OCBC NISP (NISP) memiliki 0,9 kali, PT. Bank CIMB Niaga Tbk (BNGA) memiliki 0,5 kali, dan PT. Bank Permata Tbk (BNLI) memiliki sebesar 0,5 kali.

Penelitian tentang modal intelektual telah banyak dilakukan oleh beberapa peneliti, antara lain oleh Belkaoui (2003), dan Firer dan Williams (2003) menemukan modal intelektual (*intellectual capital*) berpengaruh positif pada kinerja perusahaan. Beberapa peneliti di Indonesia juga telah melakukan penelitian tentang hubungan antara modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan, di antaranya penelitian Ulum (2008) yang menginvestigasi hubungan antara *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang terdiri dari *physical capital, human capital dan structural capital* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan sektor perbankan. Hasil penelitiannya menemukan bahwa *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) berpengaruh secara positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Appuhami

(2007) juga menemukan adanya pengaruh positif modal intelektual terhadap kinerja keuangan. Menurut Sudibya dan Restuti (2014), modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).

Jacob (2012) menemukan pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Earning Ratio* (PER). Hasil penelitian Wijayanti (2013) menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap *Earning per Share* (EPS). Akan tetapi, hasil yang berbeda diperoleh Kuryanto (2011), di mana modal intelektual (*intellectual capital*) tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Semakin tinggi nilai modal intelektual (*intellectual capital*) sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi. Begitu pula Solikhah et al (2010) dan Widarjo (2011) yang menemukan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan penjelasan di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan (Studi kasus pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2017-2019).

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dalam penelitian ini dirumuskan permasalahan sebagai berikut:

1. Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Tahun 2017-2019?
2. Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2017-2019?
3. Apakah modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019?

TELAAH TEORI

Teori Stakeholder

Menurut Freeman dan Reed (1983), stakeholder adalah kelompok atau individu yang diidentifikasi dapat mempengaruhi tujuan organisasi atau dapat dipengaruhi oleh tujuan organisasi. Kelompok yang termasuk dalam stakeholder menurut Belkaoui (2003) adalah pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah dan masyarakat. Kelompok – kelompok tersebut dikatakan stakeholder apabila memiliki kekuasaan, ataupun kepentingan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Berkenaan dengan modal intelektual, teori pemangku kepentingan dilihat dari dua bidang: etika dan manajemen (Ulum, 2009). Menurut Ulum (2009), dalam bidang etika, pemangku kepentingan memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh perusahaan, dan manajer mengatur organisasi untuk kepentingan semua pemangku kepentingan. Menegaskan bahwa itu perlu dikelola. Jika manajer dapat mengelola perusahaan dalam proses menciptakan nilai maka dimensi etika akan dihormati (Ulum 2009). Teori Stakeholder semua aktivitas

perusahaan digambarkan mengarah pada penciptaan nilai, kepemilikan dan penggunaan sumber daya intelektual yang memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan kompetitif dan meningkatkan nilai tambah (Sunarsih dan Mendra, 2012). Hal ini memungkinkan administrator untuk mengalokasikan semua sumber daya ke aset fisik, teknologi, sistem informasi, modal manusia dan modal struktural terbesar yang dimiliki oleh perusahaan, berkontribusi pada pembentukan nilai tambah. Menurut Ulum (2009), sektor pemerintahan merupakan fungsi dari tingkat kendali pemangku kepentingan atas sumber daya yang dibutuhkan oleh organisasi. Hal tersebut dilakukan oleh stakeholders' untuk meningkatkan kesejahteraan. Hal ini tercermin dari keuntungan perusahaan yang tinggi (Ulum 2009).

Keterkaitannya dengan nilai perusahaan teori stakeholders' mengatakan bahwa perusahaan tidak hanya suatu entitas yang beroperasi untuk kebutuhan sendiri tapi juga harus membagikan manfaat bagi stakeholders. Dengan seperti itu, kehadiran suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang dilakukan oleh stakeholders' kepada perusahaan. Stakeholders' merupakan semua pihak, internal maupun eksternal, yang dapat mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh perusahaan secara langsung ataupun tidak langsung.

Resources-based View Theory

Resources-based view theory (RBT) adalah teori yang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan kompetitif perusahaan yang menekankan pada keunggulan pengetahuan (*knowledge / learning economy*) atau ekonomi yang mengandalkan aset tidak berwujud. Teori

berbasis sumber daya pertama kali dikemukakan oleh Penrose pada tahun 1959, sumber daya suatu perusahaan bersifat heterogen, dan layanan manufaktur yang tersedia unik untuk setiap perusahaan. Dia berpendapat bahwa itu berasal dari sumber daya perusahaan yang berbeda. Perbedaan sumber daya dan kapabilitas perusahaan dari pesaing memberikan keunggulan kompetitif. Asumsi dasar dari perspektif teori sumber daya adalah bahwa organisasi dapat berhasil jika mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif (Barney, 1991).

Hubungan antara teori ini dengan nilai perusahaan, teori berbasis sumber daya, merupakan teori yang menjelaskan kinerja perusahaan yang optimal bila memiliki keunggulan bersaing dan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Keunggulan kompetitif berasal dari penggunaan dan pengelolaan sumber daya ini dengan benar. Berkenaan dengan sumber daya perusahaan, teori yang didasarkan pada sumber daya percaya bahwa perusahaan adalah kumpulan kemampuan untuk mengelola sumber daya tersebut. Sumber daya adalah segala sesuatu yang dimiliki dan dikendalikan perusahaan, termasuk aset, kapabilitas individu karyawan, pengetahuan teknis, proses organisasi, dan informasi yang membantu mengimplementasikan strategi perusahaan untuk meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan.

Signaling Theory

Signaling Theory diajukan oleh Spence (1973) dan kemudian diadopsi oleh Leland dan Pyle (1977) di pasar-pasar utama. Dalam penawaran umum pertama, terdapat asimetri informasi antara pemilik lama dan calon investor tentang prospek perusahaan ke depan. Teori *signaling*

menunjukkan bahwa organisasi berusaha untuk menampilkan sinyal sebagai informasi positif kepada calon investor melalui pengungkapan dalam laporan keuangan. Leland dan Pyle (1977) berpendapat bahwa pensinyalan adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik yang lebih tua untuk menyampaikan informasi kepada investor. Pemilik yang lebih tua tertarik untuk mengungkapkan informasi pribadi secara sukarela karena mereka ingin informasi tersebut ditafsirkan sebagai sinyal positif tentang kinerja perusahaan dan untuk mengurangi informasi asimetri.

Modal Intelektual

Sudibya dan Restuti (2014) mengemukakan bahwa modal intelektual adalah kumpulan aset tak berwujud (sumber daya, fungsi, dan kapabilitas) yang mendorong kinerja dan penciptaan nilai suatu organisasi. Namun, Pramestiningrum (2013) mendefinisikan modal intelektual sebagai aset tidak berwujud yang mengandung pengetahuan dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan dalam mengambil keputusan sesuai dengan kepentingan saat ini dan masa depan.

Sudibia dan Restuti (2014) juga mendefinisikan modal intelektual sebagai “gabungan kinerja tiga komponen utama perusahaan yang dapat memberikan nilai tambah di masa depan: modal manusia, modal struktural, dan modal pelanggan”. Namun, secara umum, modal intelektual dikaitkan dengan aset non fisik atau tidak berwujud, termasuk aspek pengetahuan, keterampilan, teknologi dan pengalaman pribadi, dan, bila dikelola secara optimal, menambah nilai bagi perusahaan.

Value Added Intellectual Coefficients (VAIC)

Modal intelektual dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficients* (VAIC). VAIC merupakan metode pengukuran modal intelektual secara moneter yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1998. Metode ini menggabungkan unsur *human capital, structural capital dan capital employed*. Hal terpenting ketika akan mengukur modal intelektual adalah mengetahui *value added* yang diciptakan oleh perusahaan. Keunggulan metode ini menurut Ulum (2009) adalah data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan karena berasal dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan :

VA = Value Added

Output (OUT) = Total penjualan dan pendapatan lain

Input (IN) = Beban dan biaya – biaya (selain beban karyawan)

Sumber: (Ulum, 2009:88)

Menurut Sudibya dan Restuti (2014), VAIC dirancang untuk memungkinkan manajemen dan *stakeholder* secara efektif untuk mengawasi dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah (*value added*) dengan komponen sumber daya perusahaan. *Value added* membentuk hubungan dengan unsur – unsur pembentuk modal intelektual yang dimiliki perusahaan, antara lain:

Value Added Capital Employed (VACE)

Value Added Capital Employed (VACE) merupakan rasio perbandingan *Value Added* (VA) terhadap *Capital Employed* (CE). *Capital Employed* (CE) merupakan dana yang tersedia atau dimiliki perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa efisien modal fisik telah digunakan. Ulum (2009) mengasumsikan

jika satu unit *Capital Employed* (CE) menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lain, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut telah memanfaatkan *Capital Employed* (CE) dengan maksimal.

Value Added Human Capital (VAHC)

Value Added Human Capital (VAHC) merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC). *Value added* merupakan selisih dari total penjualan dan pendapatan lain dengan beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan). Menurut Ulum (2009), hubungan ini menunjukkan kemampuan karyawan atau tenaga kerja dalam menghasilkan *value added* bagi perusahaan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut.

Structural Capital Value Added (SCVA)

Structural Capital Value Added (SCVA) merupakan rasio *Structural Capital* (SC) terhadap *Value Added* (VA). Rasio ini mengasumsikan jumlah *Structural Capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added*. Menurut Ulum (2009), jika semakin besar kontribusi human capital dalam menciptakan nilai bagi sebuah perusahaan, maka semakin kecil kontribusi yang diberikan *structural capital* dalam hal tersebut.

Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik Rachmawati (2007). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar

menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kinerjanya yang sering dikaitkan dengan harga saham (Megawati, 2016).

Metode Penelitian

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data kuantitatif yang didapatkan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2019. 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, yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah Nilai Perusahaan yang diprosikan *Price to Book Value*, variabel independen adalah Modal Intelektual yang diprosikan *Value Added Intellectual Coefficient*.

Subjek yang diteliti dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 sampai 2019. Objek yang diteliti dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2017 - 2019. Populasi merupakan keseluruhan objek yang akan

diteliti dan terdiri atas sejumlah individu (Sumarni dan Wahyuni, 2005). Populasi dalam penelitian ini adalah 156 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019. Sampel pada penelitian ini sebanyak 25 perusahaan yang dijadikan sampel. Dengan jumlah observasi sebanyak 75 observasi (25 Perusahaan X 3 Tahun). Jenis data dalam penelitian ini adalah data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah teknik dokumentasi.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan suatu informasi mengenai data variabel dalam penelitian ini. Statistik deskriptif ini meliputi jumlah data (N), nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*) dan standar deviasi dari variabel independen yaitu variabel modal intelektual diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficients* (VAIC) yang mempengaruhi variabel nilai perusahaan diproksikan dengan (PBV, EPS dan PER) yang dijadikan sebagai variabel dependen pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2019.

Hasil deskriptif statistik diketahui nilai minimum modal intelektual adalah -3083,75, sementara nilai maksimum dari modal intelektual adalah 313195. Rata-rata modal intelektual adalah 320,0535, dengan standar deviasi 54,26121. Nilai minimum PBV adalah 0,003, sementara nilai maksimum dari PBV adalah 2992,39. Rata-rata PBV adalah 115,5455, dengan standar deviasi 50,845501. Nilai minimum EPS adalah 0,0002, sementara nilai maksimum dari EPS adalah 1183,48. Rata-rata EPS adalah 147,4997, dengan standar deviasi 26,83101. Nilai minimum PER adalah 0,35, sementara

nilai maksimum dari PER adalah 9900000. Rata-rata PER adalah 517962,5948, dengan standar deviasi 192833. Berdasarkan data tersebut, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa data berdistribusi normal.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik adalah suatu persyaratan yang harus dipenuhi sebelum melakukan analisis regresi linier. Berikut hasil uji asumsi klasik dari variabel penelitian ini.

Uji Normalitas

Dalam penelitian ini, uji normalitas terhadap residual dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov. Tingkat signifikansi α : 0,05 (5%) yang digunakan. Nilai probabilitas atau Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar $0,287 > 0,05$, $0,188 > 0,05$ dan $0,548 > 0,05$. Karena seluruh nilai probabilitas lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi, yakni 0,05 (5%). Hal ini berarti asumsi normalitas terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan periode sebelumnya. Pengukuran autokorelasi dalam penelitian ini diuji dengan menggunakan uji Durbin-Watson (DW-Test). Untuk melihat adanya terjadi autokorelasi atau tidak dalam model regresi penelitian ini dapat dijelaskan sebagai berikut:

Nilai statistik uji Durbin-Watson yang lebih kecil dari 1 atau lebih besar dari 3 diindikasikan terjadi autokorelasi. Nilai statistik Durbin-Watson adalah 1,888, 2,082 dan 2,503. Perhatikan bahwa karena nilai statistik Durbin-Watson terletak di antara 1 dan 3, yakni $1 < 1,988$, $2,282$, $2,353 < 3$, maka uji autokorelasi

terpenuhi. Dengan kata lain, tidak terjadi gejala autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi varians dari satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini, uji heteroskedastisitas dilakukan dengan pengamatan terhadap pola gambar *scatterplots plot* antara SRESID pada sumbu Y, dan ZPRED pada sumbu X. (Ghozali, 2013). Hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar di bawah ini:

Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Berdasarkan hasil analisis tidak terdapat pola yang begitu jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Diketahui nilai koefisien determinasi (R-Square) persamaan pertama adalah 0,022. Nilai tersebut dapat diartikan variabel modal intelektual mampu mempengaruhi PBV sebesar 2,2%, sisanya sebesar 97,8% dijelaskan oleh variabel atau faktor lainnya.

Diketahui nilai koefisien determinasi (R-Square) persamaan kedua adalah 0,021. Nilai tersebut dapat diartikan variabel modal intelektual mampu mempengaruhi EPS sebesar 21%, sisanya sebesar 79% dijelaskan oleh variabel atau faktor lainnya.

Diketahui nilai koefisien determinasi (R-Square) persamaan ketiga adalah 0,211. Nilai tersebut dapat diartikan variabel modal intelektual mampu mempengaruhi PER sebesar 21,1%, sisanya sebesar 78,9% dijelaskan oleh variabel atau

faktor lainnya.

Uji Signifikansi Parsial (Uji – t)

Diketahui nilai koefisien regresi dari modal intelektual adalah -0,157, yakni bernilai negatif. Hal ini berarti modal intelektual berpengaruh negatif terhadap PBV. Diketahui nilai Sig dari modal intelektual adalah 0,691 > 0,05 dan t hitung adalah -0,499 < t tabel 1,992 maka modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap PBV. Sehingga H_{a1} ditolak, kesimpulan yang dapat ditarik adalah modal intelektual berpengaruh negatif, dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV).

Diketahui nilai koefisien regresi dari modal intelektual adalah 0,314, yakni bernilai positif. Hal ini berarti modal intelektual berpengaruh positif terhadap EPS. Diketahui t hitung adalah 1,254 < t tabel 1,992 dan nilai Sig dari modal intelektual adalah 0,214 > 0,05, maka modal intelektual tidak berpengaruh signifikan terhadap EPS. Sehingga H_{a2} ditolak, kesimpulan yang dapat ditarik adalah modal intelektual berpengaruh positif dan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Earning per Share* (EPS).

Diketahui nilai koefisien regresi dari modal intelektual adalah -0,230, yakni bernilai negatif. Hal ini berarti modal intelektual berpengaruh negatif terhadap PER. Diketahui nilai t hitung adalah -0,4422 < t tabel 1,992 dan nilai Sig dari modal intelektual adalah 0,000 < 0,05, maka modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap PER. Sehingga H_{o3} ditolak, kesimpulan yang dapat ditarik adalah modal intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to earning ratio* (PER).

KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil penelitian yang telah diuraikan sebelumnya, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Modal Intelektual berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV).
2. Modal Intelektual berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Earning per Share* (EPS).
3. Modal Intelektual berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan yang diukur dengan *Price Earning Ratio* (PER).

Berdasarkan penjelasan yang telah dikemukakan, maka untuk peneliti selanjutnya agar lebih mempertimbangkan dalam menggunakan perusahaan dengan tipe industri yang sejenis sebagai sampel agar dapat memperoleh data yang lebih akurat.

Bagi perusahaan manufaktur diharapkan agar mempublikasikan laporan keuangan dengan sebenar-benarnya agar jauh dari tindakan *fraud* (kecurangan) dalam mengambil keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Appuhami, B. A. Ranjith. (2007). *The Impact of Intellectual Capital on Investor Capital Gains on Share: an Empirical Investigation of Thai Banking, Finance and Insurance*

Sector. International Management Review. Vol. 3 No. 2.

Barney, J. B. (1991). *Firm resources and sustained competitive advantage. Journal of Management. Vol. 17. Pp. 99 – 12.*

Belkaoui, Ahmed Riahi. (2003). *Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firm: a Study of The Resource – Based and Stakeholder Views. Journal of Intellectual Capital. Vol. 4 No. 2. pp. 215 –226.*

Firer, S., dan S. M. Williams. 2003. *“Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance,”* dalam *Journal of Intellectual Capital, Vol. 4, No. 3. hlm. 349-460.*

Freeman, R. E., dan David. L. Reed. (1983). *Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance Californian Management Review. Journal of Intellectual Capital. Vol. 25 No. 2. pp. 88-106.*

Ghozali, Imam. 2007. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.*

Jacob, Jessika Oktavia S. 2012. *Pengaruh Intellectual Capital dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan. Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi. Vol. 1. (Juli). No. 4: 96-100.*

Kuryanto, Benny dan Muchamad Syafrudin. (2011). *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan. Jurnal Universitas Diponegoro.*

- Leland, E dan Pyle, David. 1977., “*Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation*”., The Journal of Finance., page 371-387.
- Megawati, Ninis. (2016). Pengaruh *Goodwill* dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Pramestiningrum. 2013. “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011”. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Rachmawati, Triatmoko. (2007). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. Jurnal. Makasar.
- Solikhah, B. 2010. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. Tesis. Semarang: Program Pascasarjana Universitas Diponegoro.
- Spence, M. (1973). “*Job Market Signaling*”. The Quarterly Journal of Economics, 87 (3), 355 -374.
- Sudibya, Diva Cicilya Nunki Arun dan MI Mitha Dwi Restuti. 2014. “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening”. Seminar Nasional dan Call for Paper.
- Sugiyono (2015). Metode Penelitian Kombinasi (Mix Methods). Bandung: Alfabeta
- Sunarsih, Ni Made., dan Ni Putu Yuria Mendra. 2012. “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. Simposium Nasional Akuntansi XV.
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Edisi Pertama. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Widarjo, Wahyu. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Yang Melakukan Intial Public Offering. Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia. Vol. 8 No. 2.
- Wijayanti, Puput. 2013. “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011”. Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB, Universitas Brawijaya. Vol 1. No. 2.