

Intellectual Capital Analysis and Financial Performance On The Firm Value Of Plastic And Packaging Sectors

Analisis *Intellectual Capital* Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Plastik Dan Kemasan

Halimahtussakdiah¹, Suharti², Ika Wulandari³

Universitas Islam Riau¹, Institut Bisnis dan Teknologi Pelita Indonesia²

Politeknik Lembaga Pendidikan dan Pengembangan Profesi Indonesia³

halimah@eco.uir.ac.id¹, suharti.atik@lecturer.pelitaindonesia.ac.id², ikawulandari@plb.ac.id³

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* yang diproksikan dengan VACA, VAHU, STVA, dan kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA, terhadap nilai perusahaan pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 11 perusahaan dari 14 perusahaan yang terdaftar dalam BEI. Penentuan sampel digunakan dengan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini dengan analisis regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *physical capital* (*Value Added Capital Employed* - VACA), *human capital* (*Value Added Human Capital* - VAHU) dan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019 sedangkan *structural capital* (*Structural Capital Value Added* - STVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan plastik dan kemasan di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019.

Kata Kunci : *Intellectual capital Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* – (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA), *Kinerja Keuangan* (ROA), *Nilai Perusahaan* (PBV)

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze of *Intellectual capital* proxied by VACA, VAHU, STVA, and financial performance proxied by ROA on firm value of plastic and packaging sectors in BEI 2015-2019. The sample used is 11 companies from 14 companies listed on the IDX. The sample was determined by using *purposive sampling* method. The analysis method used in this research that is with multiple linear regression analysis. The results of the study found that *physical capital* (*Value Added Capital Employed* - VACA), *human capital* (*Value Added Human Capital* - VAHU) dan *Return on Assets* (ROA) does have an effect on firm value of plastic and packaging in BEI 2015-2019 while *structural capital* (*Structural Capital Value Added* - STVA) does not have an effect on firm value of plastic and packaging sectors in BEI 2015-2019

Keywords : *Intellectual capital Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* – (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA), *Financial Performance* (ROA), *Firm Value* (PBV)

1. Pendahuluan

Bertambahnya jumlah perusahaan baru membuat persaingan dunia bisnis di Indonesia menjadi semakin ketat. Perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang jasa, manufaktur, maupun di bidang dagang lainnya saling bersaing untuk dapat bertahan dan menjadi yang terbaik. Hal ini sangat mendorong masing-masing perusahaan melakukan berbagai strategi dan inovasi bisnis agar terhindar dari kebangkrutan. Perkembangan bidang ekonomi serta teknologi membawa dampak perubahan yang cukup signifikan terhadap pengelolaan suatu bisnis dan penentuan strategi bersaing.

Nilai perusahaan sangat penting dan menjadi objek utama bagi perusahaan untuk terus meningkatkan nilai perusahaannya sebagai keberlangsungan hidup perusahaan kedepannya (*going concern*). Menurut (Hery, 2017) nilai perusahaan adalah Persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Semakin tinggi harga saham perusahaan mencerminkan nilai perusahaan tersebut semakin meningkat.

Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham yang juga tinggi. Semakin tinggi harga saham

semakin tinggi pula nilai perusahaan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset (Susanti, 2010) dalam (Mahendra, 2011). Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. (Chen et al., 2005) menyatakan bahwa investor akan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang rendah.

Seiring dengan meningkatnya kebutuhan akan pengungkapan *intellectual capital* sebagai penggerak nilai perusahaan namun hal ini tidak diikuti dengan kemudahan dalam mengukur IC secara langsung. Sehingga (Pulic, 1998) memperkenalkan pengukuran IC secara tidak langsung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*, yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Sumber daya perusahaan yang juga merupakan komponen utama dari VAIC™ adalah *physical capital (VACA - Value Added Capital Employed)*, *human capital (VAHU - Value Added Human Capital)*, *structural capital (STVA - Structural Capital Value Added)*.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor yang dilihat oleh calon investor untuk menentukan investasi saham. Bagi sebuah perusahaan, menjaga dan meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar saham tersebut tetap eksis dan tetap diminati oleh investor. Laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan merupakan cerminan dari kinerja keuangan perusahaan. Laporan keuangan adalah akhir dari proses akuntansi dengan tujuan untuk memberikan informasi keuangan yang dapat menjelaskan kondisi perusahaan dalam suatu periode. Informasi keuangan tersebut mempunyai fungsi sebagai sarana informasi, alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik perusahaan, penggambaran terhadap indikator keberhasilan perusahaan dan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan. Semakin baik kinerja keuangan yang diperoleh, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Jika kinerja keuangan menunjukkan prospek yang baik, maka saham tersebut akan diminati oleh para investor dan berpengaruh pada nilai jual saham tersebut (Amalia et al., 2021).

Penilaian kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan analisis rasio keuangan. Salah satu rasio yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan adalah *return on assets (ROA)*. ROA (*Return on Asset*) merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan di dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan total aktiva yang dimilikinya.

Adapun penelitian Chayati dan Kurniasih (2014) membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian yang berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hadiwijayadan Rohman 2013) yang tidak berhasil menunjukkan pengaruh yang signifikan *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya yang dilakukan Susianti dan Gerianta (2013) menyatakan kinerja keuangan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian (Triagustina et al, 2015) bahwa ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2. Tinjauan Pustaka

Resource Based Theory (RBT)

Resources Based Theory membahas bagaimana perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai keunggulan kompetitif (Yuskar dan Novita., 2014). Teori ini dapat menjelaskan hubungan *intellectual capital* dengan nilai perusahaan, teori ini membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dalam hal ini *intellectual capital* yang terdiri dari tiga komponen yaitu karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*.

Stakeholder Theory

Teori stakeholder menjelaskan bahwa seluruh aktivitas manajemen perusahaan bertujuan pada penciptaan nilai, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya *intellectual capital* memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah (Juwita dan Angela, 2016)

Signalling Theory

Teori sinyal merupakan perilaku manajemen perusahaan dalam memberikan arahan kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan di masa depan. Teori sinyal menyarankan bagaimana perusahaan harus memberikan sinyal kepada pengguna laporan (Brigham dan Houston, 2014) keuangan. Sinyal tersebut berupa informasi tentang apa yang telah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan pemilik perusahaan dan informasi lain yang menyatakan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dari perusahaan lain. Ketika informasi diumumkan dan semua pihak eksternal menerima informasi tersebut, pihak luar terlebih dahulu mengartikan dan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik (*good news*) atau *bad signal* (*bad news*). Informasi positif yang diberikan kepada investor memberikan sinyal tentang prospek perusahaan ke depan dan akan berdampak pada kenaikan harga saham. Saat harga saham naik maka nilai perusahaan juga akan meningkat. Informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat digunakan oleh pasar sebagai pedoman dalam pengambilan keputusan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan sekaligus untuk pertumbuhan perusahaan dalam menghadapi tantangan dan pesaing yang ada. Pertumbuhan perusahaan bukan hanya sekedar mampu bertahan namun mampu mengembangkan berbagai aset dan potensi perusahaan secara maksimal sehingga nilai perusahaan bisa meningkat. Sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana satu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan berdampak pada nilai perusahaan (Famadan French, 1998 dalam Restuti dan Sudibya, 2014).

Intellectual Capital

Menurut (Bontis 1998) dalam (Restuti dan Sudibya, 2014) modal intelektual adalah seperangkat aset tidak berwujud seperti, sumber daya, kemampuan, dan kompetensi yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai. Pramestiningrum (2013) dalam Restuti dan (Sudibya 2014) mendefinisikan sebagai modal intelektual sebagai aset tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat dimasa depan.

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

Metode VAIC™ (Pulic, 1998) didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 1998). VA dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input* (Pulic, 1999). Metode VAIC™ mengukur efisiensi dari tiga jenis input yang dimiliki oleh perusahaan antara lain: *Capital Employed* (CE) (*VACA – value added capital employed*), *Human Capital* (HC) (*VAHU – value added human capital*), dan *Structural Capital* (SC) (*STVA – structural capital value added*).

Kinerja Keuangan

Menurut (Fahmi, 2013) kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar. Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Perumusan Hipotesis

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

Menurut (Pramelasari, 2010) perusahaan yang mampu mengelola aset perusahaan secara maksimal akan mampu menciptakan *value added* dan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian (Firer dan Williams, 2003) yang menunjukkan bahwa adanya pengaruh positif dan signifikan antara VACA dengan nilai perusahaan.

H₁ : Terdapat pengaruh positif *Value Added Capital Employed (VACA)* terhadap nilai perusahaan.

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

Menurut (Tan et al, 2007) VAHU menunjukkan berapa banyak *value added* yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Berdasarkan konsep RBT, agar dapat menciptakan nilai, maka perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang berkualitas. Perusahaan juga harus dapat mengelola sumber daya manusia dengan maksimal sehingga menciptakan *value added* bagi perusahaan. Dalam teori *stakeholder*, *value added* akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian (Pramelasari, 2010) menunjukkan adanya pengaruh yang positif antara VAHU dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai VAHU yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian (Chen et al, 2005) yang menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂ : Terdapat pengaruh positif *Value Added Human Capital (VAHU)* terhadap nilai perusahaan.

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

Menurut (Ulum, 2008) *Structural Capital* meliputi semua *non-human storehouse of knowledge* perusahaan, seperti: *database, organizational charts, process manuals, strategies, routines*, dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari nilai materialnya. Dalam teori RBT, perusahaan yang mampu memenuhi kebutuhan proses rutinitas dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja bisnis dan kinerja intelektual yang optimal akan menciptakan *value added* bagi perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder*, dimana *value added* akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Penelitian (Pramelasari, 2010) menunjukkan bahwa STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut didukung oleh penelitian (Chen et al, 2005) yang menunjukkan bahwa STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₃ : Terdapat pengaruh positif *Structural Capital Value Added (STVA)* terhadap nilai perusahaan.

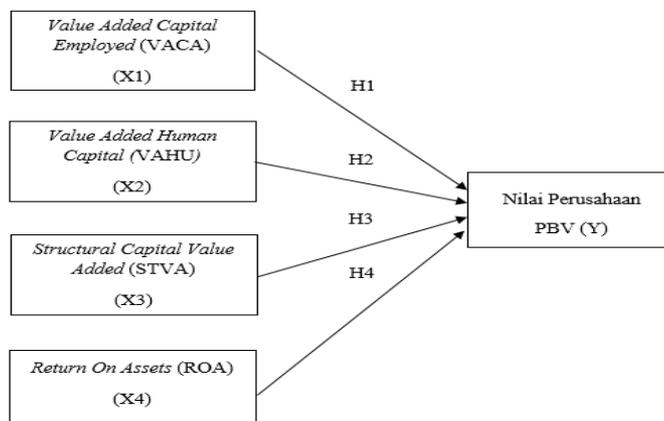
Pengaruh *Return On Assets (ROA)* Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*. ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi ROA menunjukkan semakin tinggi tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dan nilai bagi perusahaan. Penelitian Kusmana (2017) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄ : Terdapat pengaruh positif Kinerja Keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan penjelasan sebelumnya, gambar berikut merupakan kerangka pemikiran penelitian ini. Kerangka pemikiran mengenai hubungan antara IC (VAIC™) dan Kinerja Keuangan (ROA) yang merupakan variabel independen dengan nilai perusahaan yang diwakili PBV sebagai variabel dependen.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Sumber : Jurnal Penelitian Yang Dikembangkan, 2020

3. Metode Penelitian

Tempat dan Waktu Penelitian

Penelitian ini dilakukan pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor plastik dan kemasan. Ditetapkannya Bursa Efek Indonesia sebagai tempat penelitian dengan mempertimbangkan bahwa Bursa Efek Indonesia merupakan salah satu pusat penjualan saham perusahaan yang *go public* di Indonesia. Waktu penelitian dimulai dari bulan Juli 2020 sampai dengan selesai.

Populasi dan Sampel

Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2019 yang berjumlah 14 perusahaan. Adapun kriteria sampel dalam penelitian ini adalah : (1) Perusahaan yang melakukan *Initial Public Offering* (IPO) di Bursa Efek Indonesia periode 2015-2019 (2) Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2015-2019 (3) Perusahaan yang memiliki data lengkap yang dibutuhkan oleh peneliti.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

Jumlah Populasi	14
Perusahaan yang tidak melakukan IPO pada periode 2015	1
Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode 2015-2019	1
Perusahaan tidak memiliki data lengkap	1
Jumlah Sampel	11

Sumber : Data olahan, 2020

Operasional Variabel Penelitian

Value Added Capital Employed (VACA)

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed* (CE) terhadap value added

organisasi. Formulasi perhitungan VACA adalah sebagai berikut :

$$VACA = VA/CE$$

Value Added Human Capital (VAHU)

Value Added Human Capital menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* (HC) terhadap *value added* organisasi. Adapun formulasi perhitungan VAHU adalah sebagai berikut :

$$VAHU = VA/HC$$

Structural capital Value Added (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah *structural capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai

$$STVA = SC/VA$$

Return On Assets (ROA)

Return on Assets adalah perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aktiva

$$ROA = \text{Laba bersih} / \text{Total Aktiva}$$

Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value adalah perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham.

$$PBV = \text{Harga per lembar saham} / \text{Nilai buku per lembar saham}$$

Teknik Analisis Data Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas mencerminkan suatu keadaan dimana terjadi korelasi linear yang erat antar variabel X (variabel independen) dalam model regresi. Multikolinearitas dapat menyebabkan error dari koefisien regresi menjadi besar, sehingga kemungkinan terjadinya kesalahan pengambilan keputusan menjadi besar pula. Data penelitian yang baik harus terbebas dari masalah multikolinearitas. Cara mendeteksi uji multikolinearitas menggunakan *variance inflation factor* (VIF) dan *tolerance* dengan ketentuan sebagai berikut : (1) Apabila nilai VIF < 10 dan tolerance mendekati 1 maka data penelitian dikatakan terbebas dari gejala multikolinearitas, (2) Apabila nilai VIF > 10 dan tolerance menjauhi 1 maka data penelitian dikatakan tidak terbebas dari gejala multikolinearitas, (3) Apabila setelah melakukan pengolahan data ditemukan adanya masalah multikolinearitas pada salah satu atau beberapa variabel yang digunakan, maka solusi yang dapat dilakukan adalah dengan cara membuang variabel yang memiliki nilai multikolinearitas terbesar.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda adalah hubungan secara linier antara dua atau lebih variabel independen (X1, X2, ..., Xn) dengan variabel dependen (Y). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen apakah masing-masing variabel independen berhubungan positif atau negatif dan untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan. Persamaan regresi dapat

dituliskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan

- a = Nilai konstanta
 b = Nilai koefisien
 X1 = *Value Added Capital Employed* (VACA)
 X2 = *Value Added Human Capital* (VAHU)
 X3 = *Structural Capital Value Added* (STVA)
 X4 = *Return On Assets* (ROA)
 Y = Nilai Perusahaan
 e = Error

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji ini digunakan untuk melihat besarnya presentasi sumbangan variabel independen terhadap variabel dependen secara keseluruhan. Nilai R^2 berkisar pada angka 0 sampai dengan 1. Semakin besar R^2 , akan semakin baik bagi model regresi. Semakin besar R^2 , berarti semakin besar tingkat hubungan linear statistik dalam observasi.

Uji Statistik T (Parsial)

Pengujian parsial (*t-test*) digunakan untuk melihat apakah variabel independen secara individu mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen, dengan asumsi bahwa variabel bebas lainnya konstan. Pengujian dilakukan dengan cara sebagai berikut :

- a. Merumuskan hipotesis
- b. Menentukan tingkat signifikansi yaitu alfa (α) sebesar 5%
- c. Menentukan keputusan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel dengan kriteria sebagai berikut :
 - i. Jika t hitung > t tabel, maka H_0 ditolak
 - ii. Jika t hitung < t tabel, maka H_0 diterima

4. Hasil Dan Pembahasan

Uji Asumsi Klasik Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Multikolinieritas dideteksi dengan menggunakan nilai *varianc inflation factor* (VIF) dengan ketentuan jika nilai VIF < 10 berarti tidak terjadi multikolinieritas, dan sebaliknya jika VIF > 10 berarti terjadi multikolinieritas.

Tabel 2. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Kesimpulan
VACA	2.017	Tidak ada Multikolinearitas
VAHU	1.129	Tidak ada Multikolinearitas
STVA	1.070	Tidak ada Multikolinearitas
ROA	2.101	Tidak ada Multikolinearitas

Sumber : *Data Olahan SmartPLS Versi 3.0, 2020*

Berdasarkan dari tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai VIF masing- masing variabel < 10. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi antara variabel bebas dalam model regresi ini dan multikolinearitas tidak terjadi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel independen yang meliputi *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)*, *Structural Capital Value Added (STVA)*, *Return On Assets (ROA)* terhadap variabel dependen Nilai Perusahaan.

	Original Sampel (O)	Kesimpulan
VACA → Nilai Perusahaan	0.513	Berpengaruh Positif
VAHU → Nilai Perusahaan	0.337	Berpengaruh Positif
STVA → Nilai Perusahaan	0.046	Berpengaruh Positif
ROA → Nilai Perusahaan	-0.608	Berpengaruh Negatif

Tabel 3. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Sumber : Data Olahan SmartPLS Versi 3.0, 2020

Berdasarkan tabel 3, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut : Koefisien regresi *Value Added Capital Employed (VACA)* menunjukkan nilai sebesar 0.513 dan bertanda positif. Hal ini berarti setiap peningkatan satu satuan pada *Value Added Capital Employed (VACA)* dengan asumsi variabel independen lainnya tetap (tidak mengalami perubahan), maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0.513 satuan. Koefisien regresi *Value Added Human Capital (VAHU)* menunjukkan nilai sebesar 0.337 dan bertanda positif. Hal ini berarti setiap peningkatan satu satuan pada *Value Added Human Capital (VAHU)* dengan asumsi variabel independen lainnya tetap (tidak mengalami perubahan), maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0.337 satuan. Koefisien regresi *Structural Capital Value Added (STVA)* menunjukkan nilai sebesar 0.046 dan bertanda positif. Hal ini berarti setiap peningkatan satu satuan pada *Structural Capital Value Added (STVA)* dengan asumsi variabel independen lainnya tetap (tidak mengalami perubahan), maka akan meningkatkan Nilai Perusahaan sebesar 0.046 satuan. Koefisien regresi *Return On Assets (ROA)* menunjukkan nilai sebesar -0.608 dan bertanda negatif. Hal ini berarti setiap peningkatan satu satuan pada *Return On Assets (ROA)* dengan asumsi variabel independen lainnya tetap (tidak mengalami perubahan), maka akan menurunkan Nilai Perusahaan sebesar 0.608 satuan.

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji Koefisien Determinasi ditunjukkan untuk menggambarkan seberapa besar kontribusi variabel independen yang meliputi *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)*, *Structural Capital Value Added (STVA)*, *Return On Assets (ROA)* dalam menjelaskan variabel dependen Nilai Perusahaan.

Tabel 4. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Variabel	R Square	R Square Adjusted
Nilai Perusahaan	0.260	0.201

Sumber : Data Olahan SmartPLS Versi 3.0, 2020

Dari pengujian yang dilakukan didapat nilai *Rsquare* sebesar 0.260 atau 26%. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan hanya dipengaruhi oleh variabel independen (*Value Added Capital Employed*, *Value Added Human Capital*, *Structural Capital Value Added*, dan *Return On Assets*) secara simultan sebesar 26%, dan sisanya sebesar 74% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Nilai adjusted R square (R²) sebesar 0.201 menunjukkan bahwa besarnya kontribusi variabel *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)*,

Structural Capital Value Added (STVA), dan *Return On Assets* (ROA) terhadap nilai perusahaan sebesar 20,1% sedangkan sisanya 79,9% di pengaruhi oleh variabel lainnya di luar penelitian ini.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen yaitu antara *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA), dan *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan.

Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis (Uji t)

Variabel	Original Sample(O)	T Statistics (O/STDEV I)	P Values	Hasil
VACA → Nilai Perusahaan	0.513	2.866	0.004	Signifikan
VAHU → Nilai Perusahaan	0.337	2.166	0.031	Signifikan
STVA → Nilai Perusahaan	0.046	0.296	0.767	Tidak Signifikan
ROA → Nilai Perusahaan	-0.608	2.710	0.007	Signifikan

Sumber : Data Olahan SmartPLS Versi 3.0, 2020

Pembahasan

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

VACA adalah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi, dimana CE merupakan dana yang tersedia pada perusahaan, yaitu ekuitas dan laba tahun berjalan. VACA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola *capital asset* yang dimiliki. Pemanfaatan CE yang lebih baik merupakan bagian dari modal intelektual perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa hasil olah data dengan regresi menunjukkan nilai *P value* = 0.004 dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, maka dapat dinyatakan bahwa *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019, Artinya perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tersebut rata-rata sudah menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola *capital asset* yang dimiliki, sehinggaperusahaan dapat meningkatkan prospek perumbuhan yang baik dimasa depan, dan dengan pemanfaatan *physical capital* dengan baik membuat calon investor tertarik untuk berinvestasi dan hal tersebut mampu untuk menambah nilai perusahaan, dan penilaian investor terhadap perusahaan tersebut juga dipengaruhi oleh besarnya ekuitas dan laba bersih yang dimiliki oleh perusahaan dan akan meningkatkan kemauan investor membeli saham perusahaan yang beredar berdasarkan harga yang ditentukan oleh investor.

Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh (Loi, 2019) dan (Septia, 2018) yang menyimpulkan bahwa VACA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramelasari, (2010) yang menyatakan bahwa VACA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

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

VAHU menunjukkan banyaknya *Value Added* yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja / karyawan. *Human Capital* dalam penelitian ini yaitu semua biaya yang dikeluarkan dalam meningkatkan kinerja karyawan atau bisa diukur dengan beban gaji dan tunjangan karyawan. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa hasil olah data dengan regresi

menunjukkan nilai P value = 0.031 dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, maka dapat dinyatakan bahwa *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019, yang artinya perusahaan yang memiliki VAHU yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. VAHU menunjukkan gaji dan tunjangan untuk karyawan yang lebih besar, diiringi pula peningkatan pada penjualan perusahaan tersebut. Gaji dan tunjangan yang lebih besar kepada karyawan diharapkan dapat memotivasi karyawan tersebut untuk meningkatkan produktivitasnya dalam proses produksi. Tingginya nilai VAHU ini berarti manajemen sudah menghargai kemampuan *human capital* nya serta bersedia membayar harga yang tinggi untuk kemampuannya itu. Sehingga dapat juga menunjukkan bahwa perusahaan mampu dalam memanfaatkan *human capital* yang dimiliki perusahaan secara efisien sehingga memiliki kontribusi terhadap penciptaan nilai tambah bagi perusahaan yang berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Sayyidah, 2017) dan Septia (2018) yang menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian. Loi (2019), dan Setiawan (2017) dimana VAHU tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

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

Structural capital merupakan infrastruktur yang digunakan untuk mendukung *human capital* dalam menciptakan *value added*. Dapat dikatakan bahwa *structural capital* adalah sarana dan prasarana yang digunakan untuk menunjang kinerja karyawan dalam suatu perusahaan. Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa hasil olah data dengan regresi menunjukkan nilai P value = 0.767 dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, maka dapat dinyatakan bahwa *Structural Capital Value Added* (STVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019, yang artinya pemanfaatan struktur perusahaan dengan baik tidak terlalu berdampak dan mengarah terhadap hasil kinerja perusahaan yang lebih baik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Berzkalne dan Zelgalve, 2014) yang menemukan bahwa STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh (Juwita, 2016) dan (Setiawan, 2017) bahwa STVA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Return On Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil analisis yang dilakukan bahwa hasil olah data dengan regresi menunjukkan nilai P value = 0.007 dengan tingkat signifikan $\alpha = 5\%$, maka dapat dinyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan plastik dan kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. Berdasarkan *Signalling theory* bahwa profitabilitas yang dimiliki oleh suatu perusahaan ini dapat menjadi sinyal yang positif bagi investor semakin tinggi profitabilitas maka perusahaan dapat menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham, sehingga akan membuat para investor tertarik untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan yang memberikan keuntungan besar pada pemegang saham, sehingga harga saham meningkat dan nilai perusahaan akan naik.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kusmana, 2017) menemukan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berbeda hasil dengan penelitian yang dilakukan oleh (Anggitasari, 2012) menemukan bahwa ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Penutup

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA) dan *Return on Assets* (ROA) terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan dapat disimpulkan bahwa : (1) *Value Added*

Capital Employed (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. (2) *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. (3) *Structural Capital Value Added* (STVA) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019. (4) *Return on Assets* (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.

Dalam penelitian ini juga mempunyai beberapa keterbatasan, di antaranya : Penelitian ini hanya menggunakan 11 sampel perusahaan Plastik dan Kemasan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian menggunakan bantuan program SmartPLS 3.0. karena pengolahan data menggunakan program SPSS hasil datanya tidak terdistribusi normal. Penelitian ini terbatas karena rentang waktu yang digunakan hanya 5 tahun, yaitu tahun 2015-2019 pada sektor Plastik dan Kemasan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini hanya menggunakan ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan Berdasarkan penelitian dan kesimpulan yang telah dilakukan diatas, maka beberapa saran yang yangdiberikan adalah sebagai berikut : Pertama, Bagi para investor yang akan menanamkan modalnya pada industri manufaktur diharapkan perlu memperhatikan modal intelektual dan kinerja keuangan dari suatu perusahaan, yang mana variabel tersebut mampu meningkatkan nilai perusahaan yang pada akhirnya berdampak pada kesejahteraan pemegang saham dan juga perusahaan yang meneglola modal intelektual dan kinerja keuangan dengan baik maka tidak hanya meningkatkan nilai perusahaannya saja melainkan dapat bersaing dalam persaingan ekonomi yang semakin ketat ini. Kedua, Bagi perusahaan, disarankan dapat mengembangkan dan memaksimalkan sumber daya yangdimiliki oleh perusahaan terutama adalah modal intelektual yang dimiliki perusahaan yakni semua informasi, semua orang, pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai bagi perusahaan. Ketiga, Bagi Peneliti selanjutnya,disarankan untuk menggunakan sampel lain dalam menguji analisis modal intelektual dan kinerja keuangan terhadapnilai perusahaan, tidak hanya pada perusahaan plastik dna kemasan saja. Disarankan juga untuk memperpanjang periode penelitian dan menggunakan variabel-variabel lain selain variabel yang digunakan dalam penelitian ini sebagai alat ukur nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Amalia, C., Rahmawati, W., & Dwijayanti, F. (2021). Dampak Pandemi Covid-19 terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sub Sektor Kesehatan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *INVEST: Jurnal Inovasi Bisnis dan Akuntansi*, 2(2), 134-139.
- Anggitasari, N. (2012). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility Dan Struktur Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi. *Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas, Diponegoro*.
- Berzkalne, I., danZelgalve, E. (2014). *Berzkalne, I., danZelgalve, E. (2014). Intellectual capital and Company Value. Contemporary Issues in Business. Management and Education*, 110, 887-896.
- Brigham, Eugene, F., & Houston, J. F. (2014). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Chayati, N. dan L. K. (2014). Pengaruh inkremental informasi Akuntansi dan Intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 18*.
- Fahmi, I. (2013). *Manajemen Kinerja Teori Dan Aplikasi*. Bandung: Bandung : Cetakan Ketiga .Alfabeta.
- Firer, S., & Williams, S. M. (2003). *“Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance”*.
- Hadiwijaya, R. C. dan A. R. (2013). Pengaruh Intellectual capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Journal Of Accounting, Vol 2(3) : 1-7*.

- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini Dalam Bidang Akuntansi DanKeuangan*. Jakarta: Pt. Grasindo.
- Juwita, R., dan Angela, A. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Kompas 100 diBursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 8(1), 1-15.
- Kusmana, Y. L. F. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Dengan Moderasi CSR dan GCG. *Jurnal Ilmu DanRiset Manajemen. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA), Surabaya*, 6(5).
- Loi, S. (2019). *Pengaruh Intellectual Capital terhadapNilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan sebagai VariabelModerating pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2017*.
- M. C. Chen, S. J. Cheng, Y. H. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital andfirm's market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2).
- Mahendra. (2011). *Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderating) Pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang*.
- Pramelasari, Y. M. (2010). *"Pengaruh Intellectual Capital dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan"*.
- Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Paper Presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential*.
- Restuti, D. M. Ml. & Sudibya, A. N. C. D. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisns Vol 18(1). Hal 14-29*.
- Sayyidah, U. dan M. S. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagaiModerasi (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Periode 2013- 2015). *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 46(1) Mei 2017.
- Septia, E. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 6(2) (2018). Setiawan, M. . (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya Vol.6, No 2*.
- Susiantii, N. L. M., & Gerianta, W. Y. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pemoderasi Good Corporate Governance Dan Corporate Social Resposibility. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1(ISSN: 2302-8556), 73–91.
- Tan, H.P., D. Plowman, P. H. (2007). "Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of IntellectualCapital*. 8(1) : 76-95.
- Triagustina, Lanti., Sukarmanto, E. dan H. (2015). *Pengaruh Return On Assets (ROA), Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sub sektor Makanan dan Minuman Yang TerdaftarDi Bursa Efek Indonesia Periode 2010- 2012*.
- Ulum, I, I. Ghozali, dan A. C. (2008). Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Suatu Analisis DenganPendekatan Partial Least Squares"*.
- Yuskar dan Dhia N. (2014). Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*. 12(4) : 12.