

UNIVERSITAS HKBP NOMMENSEN
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
MEDAN-INDONESIA

Dengan ini diterangkan bahwa Skripsi Sarjana Ekonomi Program Strata Satu (S1) dari Mahasiswa :

Nama : Yuny Sulastri Sinaga
NPM : 17510125
Program Studi : Akuntansi
Judul Skripsi : Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2019-2021.

Telah diterima dan terdaftar pada Fakultas Ekonomi Universitas HKBP Nommensen Medan. Dengan diterimanya Skripsi ini, maka telah dilengkapi syarat-syarat akademik untuk menempuh Ujian Skripsi guna menyelesaikan studi.

Sarjana Ekonomi Program Studi Strata Satu (S1)
Program Studi Akuntansi

Pembimbing Utama

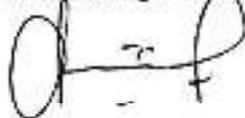


(Dr.E. Hamonangan Siallagan, S.E., M.Si.)



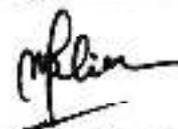
(Dr.E. Hamonangan Siallagan, S.E., M.Si.)

Pembimbing Pendamping



(Rimbun C.D. Sidabutar, SE, MSi.)

Ketua Program Studi



(Dr.E. Manatap Berliana L.G, S.E., M.Si., Ak, CA.)

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini perekonomian dunia telah berkembang dengan begitu pesatnya ditandai dengan kemajuan dibidang teknologi informasi, persaingan yang ketat, dan pertumbuhan inovasi yang meningkat sehingga mengakibatkan banyak perusahaan mengubah cara bisnisnya. Pada awalnya perusahaan-perusahaan mengelola bisnisnya yang didasarkan pada tenaga kerja (*labour based business*), namun untuk dapat bertahan dalam era globalisasi sekarang ini maka perusahaan harus mengubah cara berbisnis mereka menuju perusahaan yang berbasis pengetahuan (*knowledge based business*). Bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja berfokus pada karyawan di dalam perusahaan tersebut. Perusahaan beranggapan bahwa semakin banyak karyawan yang dimilikinya maka produktifitas perusahaan akan semakin meningkat. Sedangkan bisnis yang didasarkan pada pengetahuan (*knowledge based business*) berfokus pada pengetahuan itu sendiri. Hal ini berarti perusahaan harus memusatkan pada pengelolaan aset tidak berwujudnya secara optimal seperti pengetahuan, daya pikir, inovasi, dan kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan yang menerapkan *knowledge based business* akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan menjadi sumber untuk memperoleh penghasilan perusahaan. Dengan penerapan *knowledge based business* ,maka penciptaan nilai perusahaan akan berubah.

Perusahaan didirikan dengan tujuan untuk memakmurkan pemilik perusahaan atau pemegang saham. Tujuan ini dapat diwujudkan dengan memaksimalkan nilai perusahaan dengan asumsi bahwa pemilik perusahaan atau pemegang saham akan makmur jika kekayaannya meningkat. Meningkatnya kekayaan dapat dilihat dari semakin meningkatnya harga saham yang berarti juga nilai perusahaan meningkat (Tambunan,2014). Nilai perusahaan sangat penting dalam tingkat keberhasilan perusahaan, dimana nilai perusahaan dijadikan suatu

indikator bagi para investor untuk mengelola keuangan perusahaan. Salah satu dasar pertimbangan investor dalam melakukan investasi adalah nilai perusahaan. Menurut Husnan (2006:7) dalam Samosir,2017, Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Sedangkan Harefa (2015) menyatakan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan.

Dalam pencapaian peningkatan nilai perusahaan yang maksimal, perusahaan diharuskan mempunyai keunggulan kompetitif dari para pesaingnya. Keunggulan kompetitif tersebut diperoleh dari pengelolaan modal intelektual yang baik didalam perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan diakui oleh publik. Jika nilai suatu perusahaan tinggi pasti banyak pihak yang berinvestasi. Penurunan nilai perusahaan salah satunya disebabkan karena perusahaan cenderung lebih berfokus pada aset berwujud yang sifatnya nyata saja, tanpa memperhatikan nilai aset tidak berwujud yang dimilikinya. Aset tak berwujud dalam meningkatkan potensi nilai perusahaan saat ini dikenal dengan modal intelektual. Untuk mengukur tingginya nilai perusahaan dapat dilakukan dengan berbagai cara ,dan salah satu alat ukur yang digunakan yaitu proksi tobins q.

Modal intelektual/*Intellectual capital* (IC) adalah pendorong utama inovasi dan keunggulan kompetitif dalam ekonomi berbasis pengetahuan saat ini (Teece, 2000) dalam Marr dkk., (2003). Lebih lanjut (Marrand Schiuma, 2001) dalam Marr.,dkk (2003) menyatakan bahwa pada saat yang sama manajemen pengetahuan diakui sebagai aktivitas mendasar untuk memperoleh, menumbuhkan dan mempertahankan IC dalam suatu organisasi. Lebih lanjut dikatakan Marr.,dkk, ini berarti bahwa keberhasilan pengelolaan IC terkait erat dengan proses manajemen pengetahuan suatu organisasi; pada gilirannya menyiratkan

bahwa keberhasilan implementasi dan penggunaan manajemen pengetahuan menjamin perolehan dan pertumbuhan IC. Peranan modal intelektual sangat berpengaruh terhadap kinerja karyawan dan dalam jangka panjang akan mempengaruhi kinerja organisasi yang berdampak pada nilai perusahaan.

Modal intelektual terbagi menjadi tiga komponen yaitu modal pelanggan, modal manusia dan modal struktural. Modal pelanggan merupakan suatu hubungan yang baik dan harmonis antara perusahaan dengan para mitranya, baik berasal dari pelanggan yang loyal, pemasok yang berkualitas yang merasa puas dengan pelayanan dari perusahaan yang bersangkutan, hubungan perusahaan dengan pemerintah ataupun hubungan perusahaan dengan masyarakat sekitarnya. Modal manusia tercermin dari suatu kemampuan kolektif agar dapat menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki orang-orang yang ada didalam perusahaan agar dapat menambah nilai bagi perusahaannya. Modal struktural adalah kemampuan kemampuan suatu perusahaan dalam memenuhi proses operasional perusahaannya dan struktur yang berkaitan dengan usaha karyawan dalam menghasilkan kinerja intelektual perusahaan yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan seperti system operasional perusahaan, budaya organisasi, proses manufacturing, filosofi manajemen, dan semua bentuk intelektual property yang dimiliki perusahaan.

Fenomena modal intelektual mulai muncul di Indonesia setelah munculnya aturan mengenai aktiva tidak berwujud yang diatur dalam PSAK No.19 revisi 2009 (IAI,2009). Menurut IAI, (2009), aset tidak berwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik. Aset tidak berwujud juga didefinisikan sebagai keteridentifikasian, pengendalian atas sumber daya dan adanya keuntungan ekonomis di masa depan. Dalam paragraph 09 disebutkan beberapa contoh dari aset tidak berwujud seperti ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk dan judul publisitas). Menurut Hamonangan Siallagan (2020), Aktiva tidak berwujud adalah aktiva tidak lancar dan tak berbentuk yang memberikan hak ekonomi dan hukum kepada pemiliknya dan dalam laporan

keuangan tidak dicakup secara terpisah dalam klarifikasi aktiva yang lain. Lebih lanjut dijelaskan salah satu karakteristik dari aktiva tak berwujud adalah tingkat ketidakpastian mengenai nilai dan manfaatnya dikemudian hari (Siallagan,2020).

Munculnya PSAK tersebut mendorong minat perusahaan untuk mengenal lebih lanjut akan pentingnya pengungkapan modal intelektual dalam laporan keuangan perusahaan. Beberapa manfaat dari pengungkapan modal intelektual antara lain membantu organisasi atau perusahaan dalam merumuskan strateginya,menilai eksekusi stategi ,membantu dalam keputusan diversifikasi dan ekspansi,digunakan sebagai dasar untuk kompensasi dan mengkomunikasikan langkah-langkah perusahaan bagi stakeholder eksternal. Pengungkapan modal intelektual perlu dilakukan karena adanya permintaan transparansi yang meningkat di pasar modal, sehingga informasi modal intelektual membantu investor menilai kemampuan perusahaan dengan lebih baik (Sudibya dan Restuti,2014). Pengukuran tidak langsung terhadap modal intelektual yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan atau yang disebut dengan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*.

Alasan penulis melakukan penelitian pada perusahaan subsector makanan dan minuman adalah sektor makanan dan minuman merupakan peluang bisnis yang memiliki prospek cerah di Indonesia karena memiliki jumlah penduduk yang banyak dengan kebutuhan yang sangat besar serta daya beli yang tinggi. Kemudian sektor ini bisa bertahan dalam krisis global dan merupakan cabang industry manufaktur unggulan. Kebutuhan masyarakat terhadap kebutuhan sehari-hari seperti makanan dan minuman akan selalu meningkat karena salah satu kebutuhan yang harus dipenuhi. Perubahan gaya hidup di pusat-pusat perkotaan Indonesia sebagian besar mengikuti tren pasar yang sudah mapan,dengan pekerja kantoran memiliki lebih sedikit waktu untuk memasak atau kurang berminat melakukannya namun menuntut makanan yang meningkatkan kesehatan. Oleh karena itu perusahaan mengupayakan akses yang lebih mudah kepada masyarakat untuk merndapatkan berbagai produk makanan dan minuman. Perusahaan makanan dan minuman dipilih karena memegang peranan penting dalam

memenuhi kebutuhan konsumen khususnya pada saat covid 19. Perusahaan makanan dan minuman masih bertahan dibandingkan dengan sektor lain karena dalam keadaan apapun sebagian produk makanan dan minuman tetap dibutuhkan. Oleh sebab itu sektor ini memiliki peluang lebih besar untuk tumbuh dan berkembang.

Harga saham makanan dan minuman tetap menarik perhatian pasar bahkan pada masa pandemi sejak tahun 2019-2021, dimana setiap tahunnya saham perusahaan makanan dan minuman tetap mengalami pertumbuhan. Hal ini dibuktikan dengan bertambahnya jumlah perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Industri makanan dan minuman memberikan kontribusi yang signifikan bagi pertumbuhan ekonomi nasional. Sebab industri ini merupakan salah satu sektor manufaktur andalan yang selama ini memberikan kontribusi baik melalui pencapaian nilai investasi maupun ekspor. Berdasarkan data, pada triwulan 1 2020, sektor industri makanan dan minuman memberikan kontribusi sebesar 36,4% terhadap PDB manufaktur. Pada periode yang sama, pertumbuhan sektor industri ini mencapai 3,9%. Sementara pada semester 1 2020, industri makanan dan minuman memberikan kontribusi paling besar terhadap capaian nilai ekspor pada sektor manufaktur, dengan angka menembus US\$ 13,73 miliar atau sekitar Rp.203,36 triliun (www.pikiranrakyat.com). Pada kuartal 3 2021, PDB industri makanan dan minuman tumbuh positif sebesar 3,49%. Hal itu seiring dengan pertumbuhan ekonomi nasional yang kembali tumbuh positif menyentuh angka 3,51%. Selain itu, peran industri makanan dan minuman dalam mengakselerasi pemulihan ekonomi nasional, ditunjukkan pula dengan meningkatnya kontribusi PDB industri makanan dan minuman terhadap PDB industri pengolahan nonmigas yang mencapai 38,91% pada periode yang sama. Sepanjang Januari sampai September 2021, total nilai ekspor industri makanan dan minuman mencapai US\$ 32,51 miliar atau meningkat 52% dibanding periode yang sama tahun 2020. Neraca perdagangan makanan dan minuman juga mengalami surplus sebesar US\$ 22,38 miliar (www.republika.com).

Beberapa penelitian telah membuktikan mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Dari penelitian-penelitian tersebut menunjukkan hasil yang berbeda dan menimbulkan research gap diantaranya, Handayani (2015) dengan menggunakan *human capital, capital employed, structural capital, intellectual capital* sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian tersebut adalah *human capital, capital employed* dan *structural capital* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan *intellectual capital* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Gita Puspita & Tri Wahyuni (2021) berbeda, dengan menggunakan modal manusia, modal struktural, modal pelanggan dan modal intelektual sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian tersebut adalah modal manusia dan modal struktural berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, modal pelanggan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan dan modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan Sompie & Suhartono (2018) dengan menggunakan *capital employed, human capital, structural capital* dan *intellectual capital* sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian tersebut adalah terdapat cukup bukti bahwa *capital employed* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tidak cukup bukti bahwa *human capital, structural capital* dan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Hermawan (2017) dengan menggunakan *human capital, structural capital, capital employed* dan struktur modal sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian tersebut adalah *Capital employed, human capital* dan struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. *Structural capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan dan secara simultan *capital employed, human capital, structural capital* dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda juga dengan penelitian Aryanindita & Pramono (2023)

dengan menggunakan modal manusia, modal struktural, dan modal pelanggan sebagai variabel independen, nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hasil dari penelitian tersebut adalah *human capital* dan *structural capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, *customer capital* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, dan *human capital*, *structural capital* dan *capital employed* berpengaruh signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang dan fenomena yang telah dipaparkan tersebut, ditemukan banyak ketidak konsistenan akan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan yang ditemukan oleh penelitian sebelumnya. Maka dalam penelitian yang akan dilakukan, penulis akan mencoba mengidentifikasi lebih dalam penganalisaan pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan terutama perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman secara khusus. Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Bayu Rizki Nugrahanto (2018) dengan judul pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan industry manufaktur farmasi yang terdaftar pada bursa efek Indonesia (BEI) periode tahun 2013-2017. Dan yang menjadi perbedaan penelitian saya dengan penelitian sebelumnya adalah dalam penelitian ini saya menggunakan 3 tahun penelitian yaitu tahun 2019-2021 dan saya menggunakan sampel perusahaan industry manufaktur subsector makanan dan minuman.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas maka penulis tertarik untuk mengadakan penelitian dengan judul “ **pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021**”.

1.2 Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan diatas, maka rumusan masalah pada penelitian ini adalah:

1. Apakah modal pelanggan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?

2. Apakah modal manusia berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?
3. Apakah modal struktural berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?
4. Apakah modal pelanggan,modal manusia,dan modal struktural berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021?

1.3 Tujuan Penelitian

Sesuai dengan latar belakang dan rumusan masalah, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

1. Untuk mengetahui apakah modal pelanggan berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
2. Untuk mengetahui apakah modal manusia berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
3. Untuk mengetahui apakah modal struktural berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.
4. Untuk mengetahui apakah modal pelanggan,modal manusia dan modal struktural berpengaruh secara positif dan signifikan secara simultan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.

1.4 Manfaat Penelitian

Dengan melakukan penelitian dan mempelajari bagaimana pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan, penelitian ini diharapkan dapat memberi manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Secara Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dipergunakan sebagai referensi untuk penelitian selanjutnya, memberikan bukti empiris dan pemahaman tentang pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

1.4.2 Secara Praktis

- a. Bagi peneliti, penelitian ini berguna untuk menambah wawasan dan ilmu pengetahuan mengenai pengaruh modal manusia, modal struktural dan modal pelanggan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga sebagai pengaplikasian ilmu yang telah diperoleh selama masa perkuliahan, sehingga dapat dijadikan sebagai bekal jika penulis telah berada dalam dunia kerja.
- b. Bagi para pembaca, penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk penelitian selanjutnya.
- c. Bagi investor, penelitian ini berguna sebagai tambahan informasi sebagai dasar pertimbangan dalam investasi.

BAB II

LANDASAN TEORI

2.1 Landasan Teori dan Pengertian Variabel

2.1.1 Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Menurut (Freeman dan Reed,1983) dalam Ginting dan Sagala (2020), stakeholder adalah semua pihak baik internal maupun eksternal yang memiliki hubungan baik bersifat mempengaruhi maupun dipengaruhi, bersifat langsung maupun tidak langsung oleh perusahaan. Kelompok yang termasuk dalam stakeholder adalah pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah dan masyarakat (Belkaoui,2003; Ginting dan Sagala,2020). Menurut ulum (2007),tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan stakeholder mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan dilingkungan perusahaan mereka. Namun tujuan yang lebih luas dari teori stakeholder adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas mereka dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi stakeholder. Teori stakeholder menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana (Deedan,2004:Widarjo,2011).

Berdasarkan teori stakeholder, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh stakeholder dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada stakeholder (Solikhah dkk., 2010). Selain didorong oleh keyakinan akan kegunaan akuntansi, perilaku penggunaan informasi akuntansi juga didorong oleh orang-orang penting bagi pengguna informasi akuntansi (Hamonangan,2022). Orang-orang penting tersebut ialah para stakeholder yang memiliki kewenangan dalam mempengaruhi manajemen perusahaan terkait proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, karena dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi tersebut akan menciptakan *value added*. Dengan terciptanya *value added* tersebut maka kemudian akan mendorong kinerja keuangan serta nilai perusahaan yang

merupakan orientasi yang dituju stakeholder dalam mengintervensi manajemen perusahaan.

Keterkaitannya dengan nilai perusahaan, teori stakeholder mengatakan bahwa perusahaan tidak hanya suatu entitas yang beroperasi untuk kebutuhan sendiri tapi juga harus membagikan manfaat bagi stakeholder. Dengan seperti itu, kehadiran suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang dilakukan oleh stakeholder kepada perusahaan. Stakeholder merupakan semua pihak, internal maupun eksternal, yang dapat mempengaruhi maupun dipengaruhi oleh perusahaan secara langsung ataupun tidak langsung (Ginting dan Sagala, 2020).

Menurut Jines dalam Solihin (2009) menjelaskan bahwa *stakeholders* dibagi dalam dua kategori, yaitu:

- a) *Inside Stakeholders*: terdiri atas orang-orang yang memiliki kepentingan dan tuntutan terhadap sumber daya perusahaan serta berada didalam organisasi perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori inside stakeholders adalah pemegang saham, manajer dan karyawan.
- b) *Outside Stakeholders*: terdiri atas orang-orang atau pihak-pihak yang bukan pemilik perusahaan, namun memiliki kepentingan terhadap perusahaan dan dipengaruhi oleh keputusan serta tindakan yang dilakukan oleh perusahaan. Pihak-pihak yang termasuk dalam kategori outside stakeholders adalah pelanggan (*customers*), pemasok (*supplier*), pemerintah (*government*), masyarakat lokal dan masyarakat secara umum.

2.1.2 Teori RBT (*Resource Based Theory*)

Wernerfelt, 1984; Randa dan Solon (2012) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource-Based Theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tak berwujud). Teori RBV memandang perusahaan sebagai kumpulan sumber daya dan kemampuan (Penrose, 1959; Wernerfelt, 1984) dalam Randa dan Solon (2012). *Resource Based Theory* adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini

bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Solikhah,dkk, 2010).Setiap perusahaan memiliki aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dapat dikembangkan untuk menghasilkan nilai perusahaan. Aset berwujud merupakan sumber daya yang dapat diidentifikasi dan dapat ditemukan dineraca laporan keuangan perusahaan. Sedangkan aset tidak berwujud merupakan sumber daya yang tidak dapat diidentifikasi namun merupakan aset penting dalam menciptakan keunggulan kompetitif.

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 perusahaan 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 (Ginting dan Sagala,2020). Keunggulan kompetitif tersebut tidak dapat dibeli atau diambil oleh perusahaan lain.

Empat kriteria sumber daya sebuah perusahaan mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan,yaitu :

- a. Sumber daya harus menambah nilai positif bagi perusahaan
- b. Sumber daya harus bersifat unik atau langka diantara calon pesaing yang ada sekarang ini
- c. Sumber daya harus sukar ditiru
- d. Sumber daya tidak dapat digantikan oleh sumber daya lainnya oleh perusahaan pesaing.

Menurut Pearce dan Robinson (2008) dalam Putri (2018) terdapat tiga konsep dasar *resource based theory*,yaitu:

a) Aset Berwujud (*Tangible Assets*)

Aset berwujud merupakan aset fisik dan keuangan yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi konsumen. Aset berwujud meliputi peralatan, tanah, gedung, bahan baku mentah, dan sumber daya keuangan.

b) Aset Tidak Berwujud (*Intangible Assets*)

Aset tidak berwujud merupakan aset yang tidak terlihat dan tidak memiliki bentuk fisik, namun dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Aset tidak berwujud meliputi merek dagang, reputasi perusahaan, moral organisasi, pengetahuan teknikal, paten, dan pengalaman dalam perusahaan.

c) Kemampuan Organisasi (*Organizational Capabilities*)

Organizational capabilities merupakan keterampilan dan pengetahuan yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan mampu mengkombinasikan aset, orang, dan proses yang digunakan perusahaan untuk mengubah input menjadi output.

2.2 Modal Intellektual /*Intellectual Capital*

Sawarjuwono dan Kadir (2003) mendefinisikan modal intelektual sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, customer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing organisasi. Sedangkan Brooking (1996) dalam Aida dan Rahmawati (2015) menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan istilah yang diberikan kepada aset tidak berwujud yang merupakan gabungan dari pasar dan kekayaan intelektual, yang berpusat pada manusia dan infrastruktur yang memungkinkan untuk menggerakkan dan mengembangkan perusahaan. Luthy (1999) dalam Siringoringo (2012) menggunakan istilah *intangible assets, knowledge assets* and *intellectual capital* secara berubah-ubah dan menyatakan bahwa masing-masing istilah itu digunakan secara berbeda tergantung pada konteks yang mendasari pemakaian istilah tersebut.

Menurut beberapa peneliti seperti Edvinson dan Malone (1997); Stewart (1997); Bontis (2001) dan Warden (2003) dalam Siringoringo (2012), *Intellectual capital* dapat dikelompokkan kedalam tiga subkategori, yaitu:

1. *Human capital*: sebagai contoh, pendidikan staf, pelatihan, pengalaman, pengetahuan, dan keterampilan-keterampilan.
2. *Structural capital*: mencakup struktur-struktur internal seperti penelitian dan pengembangan (R&D), hak paten, proses-proses manajemen.
3. *Relational capital/ Customer capital*: mencakup hubungan-hubungan eksternal seperti hubungan pelanggan, merek dan reputasi.

Modal Intellektual merupakan sebuah sumber daya penting dan sebuah kapabilitas untuk bertindak berdasarkan pengetahuan dan kemampuan mengetahui. Setiap upaya yang diberlakukan institusi di dalam pencapaiannya diungkapkan kedalam suatu bentuk laporan non-keuangan yang kemudian akan digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan bagi stakeholders institusi tersebut dan sekaligus untuk memperoleh legitimasi akan citra, image maupun kualitas institusi sebagai wadah pembentukan modal intelektual. Modal intelektual tidak hanya mudah tersedia, namun meliputi kemampuan otak manusia yang bebas (Siringoringo, 2012),

Banyak alat ukur yang dapat digunakan untuk menghitung modal intelektual namun dalam penelitian ini peneliti menggunakan proksi yang paling sering digunakan yaitu VAICTM. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) adalah sebuah metode yang dikembangkan oleh Pulic 1998 yang digunakan untuk menyajikan informasi tentang efisiensi nilai tambah dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki oleh perusahaan.

VAICTM adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah atau *value added* (VA) dengan total sumber daya dan masing-masing komponen sumber daya utama perusahaan. Nilai tambah (VA) adalah perbedaan dari pendapatan (OUT) dan beban (IN).

VAICTM adalah alat untuk mengukur kinerja modal intelektual yang paling sering digunakan oleh perusahaan. Model ini relative mudah dan sangat mungkin untuk dilakukan karena dikonstruksikan dari akun-akun yang ada dalam laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi). VAICTM menyediakan dasar yang terstandarisasi dan konsisten dalam pengukuran sehingga angka VAICTM dapat dibandingkan antar perusahaan karena menyediakan standar konsistensi berdasarkan ukuran kinerja modal intelektual. Data yang digunakan dalam pengukuran VAICTM berdasarkan data yang dapat ditemukan dalam laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dan bersifat obyektif serta dapat diandalkan. Keunggulan metode pulic adalah kemudahan dalam memperoleh data yang digunakan dalam penelitian. Metode VAICTM mengukur efisiensi tiga jenis input perusahaan yaitu modal pelanggan, modal manusia, serta modal struktural yang terdiri dari:

a. *Value Added Capital Employed (VACE) /Modal Pelanggan*

Merupakan rasio dari *Capital Employed (CE)* terhadap *Value Added (VA)*. VACE menggambarkan berapa banyak nilai tambah perusahaan yang dihasilkan dari modal yang digunakan. VACE yaitu kalkulasi dari kemampuan mengelola modal perusahaan. Jadi VACE tercipta atas modal yang diusahakan perusahaan dengan efisien. Di dalam laporan keuangan, CE terdapat dalam akun ekuitas.

b. *Value Added Human Capital (VAHU) /Modal Manusia*

Merupakan rasio dari *Value Added (VA)* terhadap *Human Capital (HC)*. Hubungan ini mengindikasikan kemampuan modal manusia membuat nilai pada sebuah perusahaan. VAHU dapat diartikan juga sebagai kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah setiap rupiah yang dikeluarkan pada modal manusia. VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. *Human capital* dipresentasikan di beban karyawan. Di dalam laporan keuangan HC ada di dalam akun beban personalia.

c. *Structural Capital Value Added (STVA) /Modal Struktural*

Merupakan rasio dari *Structural Capital (SC)* terhadap *Value Added (VA)*. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan

nilai. Besarnya SC tergantung pada nilai *human capital* (HC) pada perusahaan. Semakin besar nilai HC dalam *value creation* maka semakin kecil kontribusi SC. Hal ini dikarenakan nilai SC diperoleh dari jumlah pengurangan *Value Added* (VA) dengan *Human Capital* (HC).

Ada beberapa karakteristik *Intellectual Capital* (Sangkala, 2006) dalam Ramdhani (2019), antara lain : (a) *Non Rivalrous*, artinya sumber daya tersebut dapat digunakan secara berkelanjutan oleh berbagai macam pemakai di dalam lokasi yang berbeda dan pada saat yang bersamaan. (b) *Increasing Return*, artinya mampu menghasilkan peningkatan keuntungan margin per incremental unit dari setiap investasi yang dilakukan. (c) *Not additive*, artinya nilai yang tercipta bisa terus-menerus meningkat, tanpa mengurangi unsur pokok dari sumber daya tersebut, karena sumber daya ini adalah codependent dalam penciptaan nilai. Sedangkan menurut Brooking, karakteristik modal intelektual adalah sebagai berikut (Wulan Agustina, 2007; Ramdhani 2019): (a) aset yang memberikan perusahaan kekuatan dalam pasar (*trademark*, kesetiaan pelanggan, bisnis yang terus berulang, dan lain sebagainya). (b) aset yang menyajikan properti dari hasil pemikiran *intellectual property* seperti hak paten, merk dagang, hak cipta, dan lain sebagainya. (c) aset yang memberikan organisasi kekuatan internal seperti budaya perusahaan, manajemen dan proses bisnis, kekuatan yang dihasilkan dari system teknologi informasi dan lain sebagainya. (d) aset yang dihasilkan dari individu yang bekerja di perusahaan seperti pengetahuan, kompetensi, kemampuan *networking* dan lain sebagainya.

Metode intelektual umumnya dihitung dengan menggunakan proksi Value Added Intellectual Capital (VAICTM). VAICTM merupakan penjumlahan dari VACE, VAHU dan STVA. VAICTM dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\mathbf{VAIC^{TM} = VACE + VAHU + STVA}$$

Keterangan :

VAIC = *Value added intellectual coefficient*

VACE = *Value added of capital employed*

VAHU = *Value added of human capital*

STVA = *Structural capital value added*

2.2.1 Modal Pelanggan / *Customer Capital*

Ulum (2017) menyatakan bahwa, modal pelanggan adalah pengetahuan yang melekat pada *marketing channels* dan *customer relationship* dimana suatu organisasi mengembangkannya melalui jalannya bisnis. Sedangkan menurut Sawarjuwono & Kadir, (2003), modal pelanggan merupakan hubungan yang harmonis atau *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. Secara sederhana, modal pelanggan adalah hubungan perusahaan dengan stakeholdernya (investor, kreditor, konsumen, dan supplier). Hubungan dengan berbagai pihak perlu dibina dan dijaga agar terbangunnya kepercayaan dari pihak eksternal. Kepercayaan masyarakat tersebut memberikan kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Edvinsson seperti yang dikutip oleh Brinker (2000) dalam Murti (2010), menyatakan terdapat beberapa pengukuran dalam modal pelanggan, yaitu:

1. *Customer Profile*. Siapa pelanggan-pelanggan kita, dan bagaimana mereka berbeda dari pelanggan yang dimiliki oleh pesaing. Hal potensial apa yang kita miliki untuk meningkatkan loyalitas, mendapatkan pelanggan baru, dan mengambil pelanggan dari pesaing.
2. *Customer Duration*. Seberapa sering pelanggan kita berbalik kepada kita? Apa yang kita ketahui tentang bagaimana dan kapan pelanggan akan menjadi pelanggan yang loyal? Serta seberapa sering frekuensi komunikasi kita dengan pelanggan.
3. *Customer Role*. Bagaimana kita mengikutsertakan pelanggan ke dalam desain produk, produksi dan pelayanan.
4. *Customer Support*. Program apa yang digunakan untuk mengetahui kepuasan pelanggan.
5. *Customer Success*. Berapa besar rata-rata setahun pembelian yang dilakukan oleh pelanggan.

Modal pelanggan umumnya dihitung dengan menggunakan rumus *Value Added Capital Employed* (VACE). VACE adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. VACE merupakan rasio dari VA terhadap CE (*capital employed*). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi. Rumus untuk menghitung VACE yaitu :

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

Keterangan :

VACE = *Value Added Capital Employed* : rasio dari VA terhadap CEVA
 = Value added (OUT-IN)

CE = Dana yang tersedia (total ekuitas).

2.2.2 Modal Manusia / Human Capital

Di Indonesia sendiri modal manusia menjadi perhatian pemerintah mengingat misi pemerintah agar tenaga kerja Indonesia dapat bersaing didunia internasional ditambah dengan masuknya tren 4.0 yang mulai mengubah kultur dunia kerja dan bisnis secara global. Oleh karena itu kita tidak bisa lagi menganggap manusia sebagai sumber daya melainkan sebagai modal yang harus dikembangkan perusahaan agar lebih produktif sehingga akhirnya memiliki nilai yang berlipat ganda. Dalam Kasmawati (2017), Schermerhron (2005) mengartikan modal manusia sebagai nilai ekonomi dari SDM yang terkait dengan kemampuan, pengetahuan, ide-ide, inovasi, energi dan komitmennya. Sedangkan menurut Sudibya dan Restuti (2014), modal manusia adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pelanggan.

Modal manusia akan meningkat apabila perusahaan mampu untuk memanfaatkan dan mengembangkan kompetensi yang dimiliki oleh karyawannya secara efektif dan efisien. Modal manusia tidak melekat pada perusahaan sehingga

perusahaan perlu menjaga dan melestarikannya. Meskipun perusahaan memiliki system operasi dan prosedur yang lengkap namun bila tidak didukung oleh kemampuan karyawan dibidangnya maka perusahaan tidak dapat beroperasi secara optimal.

Menurut Prayetno (2017), hal-hal yang dapat mengembangkan modal manusia sebagai karyawan adalah:

1. Pendidikan

Investasi dalam pendidikan ini tentulah menyangkut waktu dan biaya. Sehingga secara teori penghasilan mereka yang berlatar belakang pendidikan S1 akan lebih tinggi dari mereka yang lulus SLTA.

2. Pelatihan

Menurut Becker (1993), kegiatan investasi yang terpenting setelah pendidikan adalah pelatihan dimana hal ini juga merupakan alat utama perusahaan untuk mengembangkan modal manusia yang dimiliki oleh karyawan mereka berupa keahlian (*skill*), pengetahuan (*knowledge*), dan sikap (*attitude*) yang dibutuhkan dalam pekerjaan. Hal ini tentu akan berpengaruh juga kepada penghasilan serta karir si karyawan.

3. Pengalaman

Pengalaman sebagai modal manusia akan terus berkembang selama manusia tersebut menjadi karyawan. Pengalaman akan membuat karyawan beradaptasi lebih cepat dan berkontribusi lebih banyak sehingga dapat meminta gaji yang lebih tinggi daripada karyawan yang belum memiliki pengalaman sama sekali.

4. Modal Sosial

Hal ini berkaitan erat dengan relasi serta jaringan yang dimiliki karyawan. Karyawan dengan jaringan social yang lebih besar dapat memiliki kemungkinan yang lebih besar juga untuk memperoleh promosi.

Menurut Derek Stokey (2003) dalam Prayetno (2017), perlunya *human capital* pada masa sekarang berdasarkan pada :

1. Kuatnya tekanan persaingan keuntungan finansial dan nonfinansial.

2. Pemimpin bisnis dan politik mulai mengakui bahwa memiliki orang yang memiliki skill dan motivasi tinggi dapat memberikan perbedaan peningkatan kinerja yang signifikan.
3. Terjadi perubahan yang cepat yang ditandai adanya proses dan teknologi yang baru tidak akan bertahan lama apabila pesaing mampu mengadopsi teknologi yang sama. Namun untuk mengimplementasikan perubahan, tenaga kerja yang dimiliki industri harus memiliki skill dan kemampuan yang lebih baik.
4. Untuk tumbuh dan beradaptasi, kepemimpinan organisasi harus mengenali nilai dan kontribusi manusia. Sesuatu yang dimiliki oleh manusia adalah kemampuan untuk mengubah data yang diperoleh menjadi suatu hal yang bernilai bagi organisasi.

Modal manusia/human capital umumnya dihitung dengan menggunakan rumus *Value Added Human Capital* (VAHU). *Value Added Human Capital* (VAHU) merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added/VA*) terhadap modal manusia/human capital. Rumus untuk menghitung VAHU yaitu:

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

Keterangan :

VAHU = *Value Added Human Capital* : rasio dari VA terhadap HC.VA
= *Value Added*

HC = Beban tenaga kerja (total gaji, upah dan pendapatan karyawan).

2.2.3 Modal Struktural /Structural Capital

Saryanti (2011) dalam Sudibya dan Restuti (2014), menyatakan bahwa modal struktural adalah infrastruktur pendukung dari modal manusia sebagai sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan yang dimiliki oleh suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pasar, yaitu sistem teknologi, sistem operasional perusahaan, paten, merk dagang, dan kursus pelatihan, agar kemampuan karyawan dapat menghasilkan modal intelektual. Sehingga walaupun karyawan memiliki pengetahuan yang tinggi namun bila tidak didukung oleh

sarana dan prasarana yang memadai di dalam perusahaan ,maka kemampuan karyawan tersebut tidak akan menghasilkan modal intelektual. Modal struktural dimiliki oleh suatu organisasi dan tetap bersama organisasi bahkan ketika karyawan pergi meninggalkan perusahaan.

Modal struktural/*structural capital* umumnya dihitung dengan menggunakan rumus *Structural Capital Value Added* (STVA). STVA menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. STVA merupakan rasio dari SC terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Aida dan Rahmawati, 2015). Rumus untuk menghitung STVA yaitu:

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

STVA = *Structural Capital Value Added* : rasio dari SC terhadap VAVA

= *Value Added*

SC = VA – HC

2.3 Nilai Perusahaan

Menurut Husnan (2006:7) dalam Samosir,2017, Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Lebih lanjut dijelaskan dalam Samosir (2017), dengan demikian nilai perusahaan meningkat apabila harga saham meningkat sehingga meningkatnya nilai perusahaan dapat meningkatkan nilai saham pemegang saham. Harefa (2015) menyatakan nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan dimasa depan. Menurut Karyatun & Ardhana (2022) dalam Siallagan,dkk (2023) , nilai perusahaan dapat tercermin dalam harga saham atau nilai pasar perusahaan

Nilai perusahaan merupakan bentuk memaksimalkan tujuan perusahaan melalui peningkatan kemakmuran para pemegang saham. Memaksimalkan kemakmuran pemegang saham adalah memaksimalkan present value keuntungan pemegang saham yang diharapkan dalam investasi. Investor yang semakin banyak berinvestasi di sebuah perusahaan menandakan perusahaan tersebut memiliki citra yang baik. Harga saham yang tinggi merupakan dampak dari jumlah permintaan terhadap saham perusahaan yang semakin besar. Investor yang memiliki jumlah permintaan yang besar akan saham perusahaan menunjukkan investor yakin dan percaya untuk menanamkan modal nya diperusahaan tersebut.

Peningkatan nilai perusahaan ini dapat dicapai apabila ada kerja sama antara manajemen perusahaan dengan pihak lain dalam membuat keputusan-keputusan keuangan dengan tujuan memaksimumkan modal kerja yang dimiliki. Nilai perusahaan meningkat dapat juga dicapai jika perusahaan mampu beroperasi dengan mencapai laba yang ditargetkan. Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja operasional perusahaan (Siallagan,2007). Perusahaan akan mampu memberikan deviden kepada pemegang saham, meningkatkan pertumbuhan perusahaan dan mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan melalui laba yang diperoleh.

2.3.1 Jenis-jenis Nilai Perusahaan

Menurut Christiawan dan Tarigan (2007) dalam Harefa (2015) terdapat beberapa konsep nilai yang menjelaskan nilai suatu perusahaan berdasarkan perhitungannya antara lain:

1. Nilai Nominal

Nilai nominal adalah nilai yang tercantum secara formal dalam anggaran dasar perseroan, yang disebutkan secara eksplisit dalam neraca perusahaan dan juga ditulis secara jelas dalam surat saham kolektif.

2. Nilai Pasar

Nilai pasar saham sebagaimana dinyatakan dalam kuotasi pasar modal adalah pendekatan lain untuk memperkirakan nilai bersih dari suatu bisnis. Apabila saham didaftarkan dalam bursa sekuritas utama dan secara luas

diperdagangkan, sebuah nilai pendekatan dapat dibangun berdasarkan nilai pasar. Pendekatan nilai pasar adalah salah satu yang paling sering dipergunakan dalam menilai perubahan pasar. Nilai pasar ini dapat berubah secara cepat. Faktor analisis berkompetisi dengan pengaruh spekulatif murni dan berhubungan dengan sentimen masyarakat dan keputusan pribadi.

3. Nilai Intrinsik

Nilai intrinsik merupakan nilai yang mengacu pada perkiraan nilai riil suatu perusahaan. Nilai perusahaan dalam konsep ini bukan sekadar harga dari sekumpulan aset, melainkan nilai perusahaan sebagai entitas bisnis yang memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan dikemudian hari.

4. Nilai Buku

Nilai buku adalah nilai buku per lembar saham (BVS) digunakan untuk mengukur nilai shareholders equity atas setiap saham, dan besarnya nilai BVS dihitung dengan cara membagi total shareholders equity dengan jumlah saham yang beredar. Komponen dari shareholders equity yaitu agio saham dan laba ditahan.

5. Nilai Likuidasi

Nilai likuidasi adalah nilai jual seluruh aset perusahaan setelah dikurangi semua kewajiban yang harus dipenuhi. Nilai sisa itu merupakan bagian para pemegang saham. Nilai likuidasi bisa dihitung berdasarkan neraca performa yang disiapkan ketika suatu perusahaan akan likuidasi.

2.3.2 Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan

Menurut Sudana (2009:9) dalam Arindha (2018) ,untuk meningkatkan nilai perusahaan,ada beberapa faktor yang mempengaruhinya,antara lain:

- a. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba.Perusahaan yang berorientasi pada perolehan keuntungan,umumnya akan memfokuskan kegiatannya untuk meningkatkan nilai perusahaan hingga mencapai maksimum (laba merupakan tolak ukur keberhasilan).Besarnya laba dari suatu perusahaan akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang bersangkutan.

- b. Tata kelola perusahaan yang baik menggambarkan bagaimana usaha manajemen mengelola aset dan modalnya dengan baik agar menarik para investor.
- c. Investor umumnya menghindari resiko. Mereka akan bersedia membayar lebih saham yang arus kasnya relative pasti, daripada saham yang arus kasnya beresiko.

2.3.3 Pengukuran Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan proksi Tobin's Q. Dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010), Tobin's q adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan, khususnya tentang nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai Tobin'q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all outstanding stock*) dan nilai pasar hutang (*market value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*replacement value of all production capacity*), maka Tobin's q dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

Secara sederhana, Tobin's q adalah pengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Tobin's q merupakan rasio dari nilai pasar asset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan hutang (*enterprise value*) terhadap *replacement cost* dari aktiva perusahaan (Fiakas, 2005) dalam Sudiyatno dan Puspitasari (2010).

Penilaian tobin's q dihitung menggunakan nilai terendah antara 0 hingga 1 dan diatas 1. Semakin besar nilai tobin's q maka semakin bagus nilai perusahaan. Tobin's Q diatas 1 menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih besar dibandingkan nilai aset yang dicatat/dimiliki oleh perusahaan. Nilai Tobin's Q diatas 1 juga mengindikasikan bahwa pelaku pasar (investor) memberikan penilaian lebih (*value added*) yang lebih pada perusahaan. Namun semakin tinggi nilai Tobin's Q, hal ini juga mengindikasikan bahwa harga saham perusahaan semakin mahal/overvalued. Sebaliknya ,semakin rendah nilai Tobin's Q maka semakin murah harga saham perusahaan/undervalued. Rumus yang digunakan adalah (Siallagan,2009) :

$$Q = \frac{(P)(N)+D}{BVA}$$

Dengan keterangan:

Q = Nilai perusahaan

P = Harga pasar saham

N = Jumlah lembar saham yang beredar

D = Nilai buku hutang

BVA = Nilai buku total aktiva

2.4 Telaah Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1

Hasil Penelitian Terdahulu

No	Judul dan Peneliti	Variabel Peneliti	Hasil Penelitian
1.	Bayu Rizki Nugrahanto (2018): Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Industri Manufaktur Farmasi Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2013-2017	Variabel Independen: -Human Capital -Structural Capital -Customer Capital -Intellectual Capital Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	-Human capital tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan -Structural capital berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan -Customer capital berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan -Intellectual capital berpengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan.

2.	Indrie Handayani (2015):Pengaruh Modal Intellektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2012-2013	Variabel Independen: -Human Capital -Capital Employed -Structural Capital -Intellectual Capital Variabel Dependen: -Nilai Perusahaan	-Human capital secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. -Capital employed secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. -Structural capital secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. -Intellectual capital secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
3.	Ikbil hilmanda febry (2018):Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening	Variabel independen:modal intelektual Variabel dependen:Nilai perusahaan Variabel intervening:Kinerja keuangan	-Human capital secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. -Capital employed secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. -Structural capital secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. -Intellectual capital secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Dicky hermawan (2017):Pengaruh modal intelektual dan struktur modal terhadap nilai perusahaan pada indeks lq 45 periode 2009-2016	Variabel independen: -Capital Employed -Human Capital -Structural Capital -Struktur Modal Variabel dependen:Nilai perusahaan.	-Capital employed, human capital dan struktur modal berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. -Structural capital tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. -Secara simultan capital employed,human capital,structural capital dan struktur modal berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

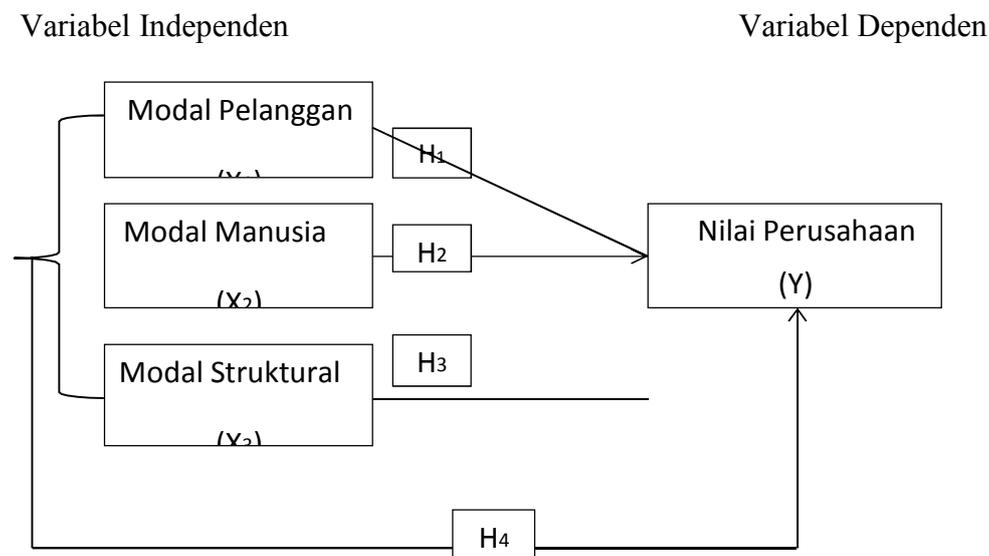
5.	G Prananingrum Aryanindita & Herry Pramono (2023)	Variabel Independen: -Human Capital (HC) -Structural Capital (SC) -Customer Capital (CC) Variabel Dependen: -Nilai Perusahaan.	-VAHU berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. -STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. -VACA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. -Secara simultan VACA,VAHU,dan STVA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
6.	Gita Puspita dan Tri Wahyuni (2021)	Variabel Independen: -Intellectual Capital -Modal manusia -Modal pelanggan -Modal struktural Variabel Dependen: Nilai Perusahaan	-VAIC TM berpengaruh terhadap nilai perusahaan -VAHU berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan -VACA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan -STVA berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
7.	Simarmata dan Subowo (2016):Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia.	Variabel independen: VAIC TM ,human capital, structural capital, dan capital employeed. Variabel dependen: Kinerja keuangan dan nilai perusahaan.	(VAIC TM) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. CE dan HC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, sedangkan SC tidak. HC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan CE dan SC tidak.
8.	Sompie dan Suhartono (2018):Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang	Variabel Independen: -Capital Employed -Human Capital -Structural Capital -Modal Intelektual Variabel Dependen:Nilai Perusahaan	-Terdapat cukup bukti bahwa capital employed berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. -Tidak cukup bukti bahwa human capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. - Tidak cukup bukti bahwa

	Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016).		Structural capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. -Tidak cukup bukti bahwa Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
9.	Dirjon Sitohang dan Josua Manik (2020):Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sub Sektor Real Estate Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia .	Variabel Independen: -Modal Intelektual Variabel Dependen:Nilai Perusahaan Variabel Intervening:Kinerja Keuangan.	-Tidak ada pengaruh antara modal intelektual terhadap kinerja keuangan -Tidak ada pengaruh antara modal intelektual dengan nilai perusahaan -Tidak ada pengaruh secara tidak langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan -Modal intelektual dan kinerja keuangan secara simultan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.
10.	Rakhmini Juwita dan Aurora Angela (2016):Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia.	Variabel Independen: -Human Capital -Structure Capital -Customer Capital Variabel Dependen: Nilai Perusahaan.	Human capital,Structure capital dan Customer capital berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan intellectual capital berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara simultan.
11.	Guruh Triyanto (2017):Pengaruh Intellectual Capital dan Intellectual Capital Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi empiris pada perusahaan perbankan dan asuransi yang terdaftar di BEI periode 2012-2016).	Variabel Independen: -Customer Capital -Human Capital -Structural Capital Intellectual capital Disclosure Variabel Dependen: -Nilai Perusahaan	Customer capital dan structural capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,Human capital berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan,dan intellectual capital disclosure berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.5 Kerangka Teoritis Dan Pengembangan Hipotesis

2.5.1 Kerangka Teoritis

Dalam penelitian yang akan dilakukan penulis ini, terdapat dua teori yang akan menghubungkan intellectual capital dan komponen intellectual capital dengan nilai perusahaan yaitu stakeholder theory dan resource based theory. Berdasarkan hubungan antara stakeholder theory dan resource based theory serta penelitian sebelumnya maka jelas bahwa intellectual capital dan komponennya dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Kerangka teoritis merupakan konsep dari hasil pemikiran atau kerangka dan acuan antara variabel yang akan diuji dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini, variabel independen adalah Customer Capital/Capital Employed (X1), Human Capital (X2), dan Structural Capital (X3), sedangkan variabel dependen adalah Nilai Perusahaan (Y).



Gambar 2.1. Kerangka Teoritis

2.5.2 Pengembangan Hipotesis

Menurut Sugiyono (2015), Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, dimana rumusan masalah penelitian telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Dikatakan sementara, karena

jawaban yang diberikan baru didasarkan pada teori yang relevan, belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Jadi hipotesis juga dapat dinyatakan sebagai jawaban teoritis terhadap rumusan masalah penelitian, belum jawaban yang empirik dengan data. Berdasarkan kerangka teoritis di atas maka dapat diambil hipotesis sebagai berikut:

1. Pengaruh Modal Pelanggan Terhadap Nilai Perusahaan

Modal pelanggan merupakan hubungan yang harmonis/association network yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. Modal pelanggan dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut. Modal pelanggan menunjukkan bagaimana kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap VA organisasi. Berdasarkan penelitian Sompie, (2015) menyatakan bahwa modal pelanggan berpengaruh positif pada nilai perusahaan Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H1 : Modal Pelanggan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

2. Pengaruh Modal Manusia Terhadap Nilai Perusahaan

Modal manusia merupakan penggerak dalam modal intelektual karena dalam sumber daya manusia yang baik terdapat karakter, inovasi, dan ide-ide yang sangat bermanfaat bagi perusahaan. Modal manusia juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. Modal manusia mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. Modal manusia menunjukkan berapa banyak *value added* yang dapat dihasilkan

dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Agar dapat menciptakan nilai, maka perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang berkualitas. Sumber daya manusia yang berkualitas tersebut menjadi salah satu aset penting yang harus dijaga dan ditingkatkan. Berdasarkan penelitian Handayani, (2015) menyatakan bahwa modal manusia secara parsial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H2 : Modal Manusia berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh Modal Struktural Terhadap Nilai Perusahaan

Modal struktural merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufacturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk intellectual property yang dimiliki perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka modal intelektual tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal. Agar dapat menciptakan nilai, maka perusahaan membutuhkan sarana dan prasarana yang baik dan lengkap. Modal struktural menunjukkan bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC diperoleh dari pengurangan VA terhadap HC. Berdasarkan penelitian Nugrahanto, (2018) menyatakan bahwa modal struktural berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H3 : Modal Struktural/*Structural Capital* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

4. Pengaruh Modal Pelanggan, Modal Manusia, dan Modal Struktural Terhadap Nilai Perusahaan Secara Simultan

Modal pelanggan, modal manusia dan modal struktural merupakan komponen dari modal intelektual. Modal intelektual merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Pemanfaatan secara optimal aset tidak berwujud tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan. Modal intelektual didapat dari hasil penjumlahan ketiga komponennya yaitu modal pelanggan, modal manusia, dan modal struktural. Berdasarkan penelitian Rakhmini Juwita dan Aurora Angela (2016) menyatakan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan secara simultan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis dari penelitian ini adalah:

H4 : Modal Intelektual berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan secara simultan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2015), “Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk mempelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.” Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021, menurut data website www.idx.co.id berjumlah 37 perusahaan.

Menurut Sugiyono (2015), “Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki populasi tersebut.” Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sampling purposive*. Menurut Sugiyono (2015) menyatakan bahwa “*Sampling purposive* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu.” Kriteria perusahaan yang disajikan sampel penelitian ini adalah :

1. Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2021.
2. Perusahaan makanan dan minuman yang mempublikasikan laporan keuangan (*annual report*) yang telah diaudit secara lengkap untuk periode 2019-2021.
3. Perusahaan tidak mengalami kerugian selama tahun pengamatan karena angka laba negatif menjadi tidak bermakna.
4. Perusahaan yang memiliki data lengkap yang berhubungan dengan kebutuhan penelitian.

Tabel 3.1. Hasil Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021.	37
Perusahaan makanan dan minuman yang tidak mempublikasikan laporan keuangan auditan selama periode 2019-2021.	(10)
Perusahaan makanan dan minuman yang mengalami kerugian selama tahun pengamatan.	(3)
Perusahaan yang tidak memiliki data lengkap sesuai dengan kebutuhan penelitian	(3)
Sampel (Perusahaan)	21
Total data selama 3 tahun periode penelitian	63

Sumber : www.idx.co.id

Maka berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, dapat disimpulkan bahwa sampel untuk penelitian ini yaitu 21 sampel untuk mewakili seluruh 37 populasi perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021 (terlampir).

3.2 Data dan Teknik Pengumpulan Data

3.2.1 Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian yang akan dilakukan ini merupakan jenis penelitian kuantitatif yaitu penelitian yang memperoleh data yang berbentuk angka atau data kuantitatif yang diangkakan. Penelitian ini dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2019-2021. Menurut Sugiyono (2015) menyatakan bahwa “Sumber sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data. Misalnya lewat orang lain atau lewat dokumen.” Data tersebut dapat diperoleh dengan mengakses situs www.idx.co.id.

3.2.2 Teknik Pengumpulan Data

Menurut Sugiyono (2015) bahwa “Teknik pengumpulan data merupakan langkah yang paling strategis dalam penelitian, karena tujuan utama penelitian adalah mendapatkan data.” Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi. Teknik dokumentasi adalah pengumpulan data yang dilakukan oleh peneliti untuk memperoleh data-data yang diperlukan. Pengumpulan data yang dilakukan dengan mengumpulkan data/data/dokumen atau catatan perusahaan yang diteliti yang ada pada perusahaan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia, seperti laporan keuangan dan catatan atas laporan keuangan perusahaan makanan dan minuman tahun 2019-2021 dengan cara mengakses data melalui website www.idx.co.id.

3.3 Definisi Operasional Penelitian

Variabel merupakan sesuatu yang dijadikan titik perhatian dalam suatu penelitian. Dalam penelitian ini terdapat satu variabel dependen dan empat variabel independen, dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai Perusahaan (Y) sebagai variabel Dependen yang diukur dengan proksi Tobin's Q dengan menggunakan tahun penelitian 2019-2021.
2. Modal Pelanggan (X_1) sebagai variabel Independen yang diukur dengan value added capital employed (VACE) dengan menggunakan tahun penelitian 2019-2021.
3. Modal Manusia (X_2) sebagai variabel independen yang diukur dengan value added human capital (VAHU) dengan menggunakan tahun penelitian 2019-2021.
4. Modal Struktural (X_3) sebagai variabel independen yang diukur dengan structural capital value added (STVA) dengan menggunakan tahun penelitian 2019-2021.

3.3.1 Variabel Dependen

Menurut Jadongan (2014):”Variabel Dependen merupakan variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen.”Variabel dependen dilambangkan dengan (Y). Dalam penelitian ini menggunakan Nilai Perusahaan yaitu yang dihitung dengan menggunakan rumus Tobin’s Q. Rasio Tobin’s Q adalah metode pengukuran nilai perusahaan yang perhitungannya dapat dibandingkan dengan nilai pasar dalam bentuk rasio saham terhadap perusahaan, dihitung menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(P)(N)+D}{BVA}$$

3.3.2 Variabel Independen

Menurut Jadongan (2014):“Variabel independen adalah variabel yang menjelaskan atau mempengaruhi variabel lain.”Variabel independen dalam penelitian ini ada 3 yaitu :

Modal pelanggan/*Customer capital* (X_1) yaitu merupakan ukuran yang mengungkapkan berapa banyak nilai baru telah diciptakan oleh satu unit moneter diinvestasikan dalam modal usaha. Dengan menggunakan rumus:

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

Modal manusia/*Human capital* (X_2) yaitu merupakan ukuran yang mengungkapkan seberapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk meningkatkan kinerja dari karyawan. Dengan menggunakan rumus:

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

Modal structural/*Structural capital* (X_3) yaitu merupakan ukuran yang mengungkapkan kontribusi modal structural untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Dengan menggunakan rumus :

$$SCVA = \frac{SE}{VA}$$

3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis data merupakan suatu metode yang digunakan untuk memproses hasil penelitian guna memperoleh suatu kesimpulan. Data yang didapatkan dari hasil kajian laporan keuangan selanjutnya akan dianalisis dengan menggunakan analisis data deskriptif dan analisis data statistik dengan menggunakan metode analisis regresi berganda dengan bantuan perangkat lunak SPSS 22.0 (statistical program for social science).

3.4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan dalam menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul. Analisis ini bertujuan untuk memberikan gambaran atau mendeskripsikan data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), minimum, maksimum dan standar deviasi. Analisis ini merupakan teknik deskriptif yang memberikan informasi tentang data yang dimiliki dan tidak bermaksud menguji hipotesis.

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum model regresi yang diperoleh digunakan untuk menguji hipotesis, terlebih dahulu model tersebut diuji asumsi klasik. Ada beberapa jenis alat ukur dalam uji asumsi klasik yaitu : uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas.

a. Uji Normalitas Data

Uji normalitas data adalah uji statistik yang mengukur apakah data yang kita miliki atau kita dapatkan berdistribusi normal atau tidak, atau dapat juga dikatakan bahwa uji normalitas adalah suatu uji yang digunakan untuk mengetahui apakah data empiris yang didapat dari lapangan sesuai dengan distribusi data teoritik tertentu. Uji normalitas data dilakukan agar model regresi (variabel dependen dan independen) yang digunakan keduanya mempunyai distribusi data yang normal atau tidak, model regresi adalah memiliki data normal atau

mendekati data normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji asumsi menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Pengujian normalitas model regresi dapat menggunakan analisis uji grafik . Pada penelitian ini, uji normalitas menggunakan *Kolmogrov-Smirnov Test*. Jika angka signifikansi yang ditunjukkan dalam tabel lebih kecil dari alpha 5%, maka dikatakan tidak memenuhi asumsi normalitas , sedangkan sebaliknya jika angka signifikansi di dalam tabel lebih besar dari alpha 5%, maka data sudah memenuhi asumsi normalitas (Ghozali,2005).

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah kondisi terdapatnya linear atau korelasi yang tinggi antara masing-masing variabel independen dalam model regresi. Uji multikolinearitas dipergunakan untuk mengetahui ada tidaknya variabel independen yang memiliki kemiripan dengan variabel independen lain dalam satu model yang dapat menyebabkan terjadinya korelasi yang sangat kuat antara variabel independen tersebut. Model regresi yang baik adalah yang tidak mengandung multikolinearitas.

Model yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi yang tinggi antara variabel bebas. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinearitas di dalam model regresi dapat diketahui dari nilai toleransi dan nilai *variance inflation factor* (VIF). Pedoman keputusan berdasarkan nilai VIF:

1. Jika nilai VIF < 10,00, maka artinya tidak terjadi multikolinieritas dalam model regresi
2. Jika nilai VIF > 10,00 maka artinya terjadi multikolinieritas dalam model regresi.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah untuk melihat apakah terdapat ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang memenuhi persyaratan adalah di mana terdapat kesamaan varians dari residual satu penganan ke pengamatan yang lain tetap atau di sebut homokedastisitas. Tetapi jika variansnya berbeda disebut heterokedastisitas.

Model regresi yang baik adalah yang homokedastisitas atau tidak terjadi heterokedastisitas.

Pengujian heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan uji *Glesjer*. Cara bekerja uji glesjer adalah dengan meregresi nilai absolut residual terhadap variabel independen. Pengambilan keputusan mengenai heteroskedastisitas adalah jika nilai signifikansi lebih dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa model regresi bebas dari segala heteroskedastisitas. Sebaliknya jika nilai heteroskedastisitas lebih kecil atau sama dengan 0,05 maka dalam model regresi terdapat gejala heteroskedastisitas. Masalah heteroskedastisitas timbul jika terdapat pengaruh variabel bebas yang signifikan terhadap nilai mutlak. Hal ini ditandai dengan apabila nilai probabilitas lebih besar dari nilai alpha (Sig. > a), atau t hitung < t tabel maka model regresi tersebut tidak mengandung gejala.

3.5 Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini, peneliti menggunakan alat analisis statistik yaitu metode regresi linear berganda dan sederhana, yaitu dengan menggunakan bantuan perangkat lunak SPSS (*Program Statistic and Service Solution*) dalam analisis data. Regresi linier berganda pada dasarnya perluasan dari regresi linier sederhana, yaitu menambahkan jumlah variabel bebas yang sebelumnya hanya satu menjadi dua atau lebih variabel bebas. Regresi linier berganda dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y	= Nilai Perusahaan
α	=Konstanta
b1,b2.b3	=Koefisien regresi
X ₁	= CE/CC (VACA)
X ₂	= HC (VAHU)
X ₃	= SC (STVA)
e	= error term/tingkat kesalahan 5%

Dengan melakukan penelitian, model regresi yang baik adalah model dengan kesalahan pengganggu (*error*) yang seminimal mungkin. Oleh karena itu, sebuah model sebelum digunakan harus melewati pengujian yang sering disebut dengan asumsi klasik. Jika model regresi sudah melewati pengujian asumsi klasik, maka langkah selanjutnya adalah melakukan pengujian hipotesis.

3.5.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi; modal pelanggan, modal manusia, dan modal struktural secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan industri manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Uji t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Tingkat signifikan digunakan sebesar 5% dengan derajat kebebasan $df=(n-k-1)$, dimana n adalah jumlah observasi dan k adalah jumlah variabel, dengan ketentuan:

- a. Jika nilai sig $< 0,05$, atau t hitung $> t$ tabel maka terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y.
- b. Jika nilai sig $> 0,05$ atau t hitung $< t$ tabel maka tidak terdapat pengaruh variabel X terhadap variabel Y.

3.5.2 Uji F

Uji F adalah uji signifikan secara keseluruhan terhadap garis regresi yang diobservasi maupun estimasi, apakah Y berhubungan dengan X_1 , X_2 dan X_3 dengan ketentuan:

- a. Jika nilai sig $< 0,05$, atau F hitung $> F$ tabel maka terdapat pengaruh variabel X secara simultan terhadap variabel Y.
- b. Jika nilai sig $> 0,05$ atau F hitung $< F$ tabel maka tidak terdapat pengaruh X secara simultan terhadap variabel Y.

3.5.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi digunakan (R^2) berfungsi untuk melihat sejauh mana keseluruhan variabel independen (X) dapat menjelaskan variabel dependen (Y). Koefisien determinasi (R^2) berkisar antara nol sampai dengan satu. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independen (X) memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variabel dependen (Y). Semakin mendekati nol, maka semakin kecil pula pengaruh semua variabel independen (X) terhadap nilai variabel dependen (Y).

