

PENGARUH VACA, VAHU DAN STVA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAPAT DI BEI

Siska Aprianti

Jurusan Akuntansi Politeknik Negeri Srwijaya

Email : siskaaprianti1004@gmail.com

Abstract

This study aims to examine the effect of intellectual capital variable consisting of variables VACA, VAHU and STVA to company value. Population used in this research is banking company that listed in BEI year 2011-2014. Based on the sample selection criteria that have been determined then the sample used in this study are as many as 22 banking companies listed Indonesia Stock Exchange with the period of annual financial reports from 2011-2014. Data analysis method used in this research using the help of computer program that is program SPSS Versi 20.0. The result of research indicate that partially, intellectual capital variable which consist of VACA have influence to company value, while variable of VAHU and STVA have no influence to company value. While the simultaneous test results indicate that the variable of intellectual capital consisting of VACA, VAHU and STVA have a significant effect on firm value.

Keyword: VACA, VAHU, STVA, intellectual capital and company value

1. PENDAHULUAN

Modal intelektual adalah aset tidak berwujud yang berisikan tentang pengetahuan, informasi, dan material intelektual lainnya yang dimiliki oleh karyawan perusahaan yang dapat digunakan oleh perusahaan dalam memperoleh laba dan juga dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun di masa depan. Menurut Cicilya (2014), modal intelektual menjadi isu yang hangat untuk diteliti karena pengungkapan modal intelektual perlu untuk dilakukan oleh suatu perusahaan dikarenakan adanya permintaan transparansi yang meningkat di pasar modal, sehingga informasi modal intelektual membantu investor menilai kemampuan perusahaan dengan lebih baik. Modal intelektual ini masih merupakan hal yang baru.

Di Indonesia modal intelektual dikenal semenjak adanya PSAK No. 19 (revisi 2010) yang mengatur tentang aset tak berwujud, walaupun PSAK tersebut tidak secara khusus membahas tentang modal intelektual. Menurut Abidin dalam Ulum (2009), perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan *conventional based* dalam membangun bisnisnya sehingga produk yang dihasilkan masih miskin kandungan teknologi. Selain itu, perusahaan-perusahaan tersebut belum memberikan perhatian lebih terhadap *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* yang dibuktikan dalam pelaporan keuangannya. Menurut PSAK No. 19 (revisi 2010), aset tak berwujud adalah aset non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan

barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif.

Adanya kesulitan dalam pengukuran modal intelektual secara langsung menyebabkan keberadaannya di dalam perusahaan sulit untuk diketahui. Menurut Pulic dalam Ulum (2009) kemudian mengusulkan mengenai pengukuran secara tidak langsung terhadap modal intelektual dengan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan, yaitu menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)*.

Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) adalah suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Komponen utama dari VAIC dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*. *Physical capital* diukur menggunakan VACA (*Value Added Capital Employed*), *human capital* diukur menggunakan VAHU (*Value Added Human Capital*), dan *structural capital* diukur menggunakan STVA (*Structural Capital Value Added*). Nilai VAIC mengukur seberapa banyak nilai baru telah diciptakan per unit moneter yang diinvestasikan dalam setiap sumber daya modal intelektual perusahaan. VAIC merupakan pendekatan yang mudah dalam mengukur modal intelektual karena VAIC menggunakan komponen-komponen dalam laporan keuangan.

Penelitian ini menggunakan Tobin's Q sebagai indikator dalam mengukur nilai perusahaan karena dinilai memberikan informasi yang paling baik. Dalam Tobin's Q semua unsur perusahaan yang tidak hanya terfokus pada saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan, tetapi juga

semua aset perusahaan. Sampel penelitian yang digunakan adalah laporan keuangan pada perusahaan perbankan. Penggunaan perusahaan perbankan sebagai sampel karena perusahaan perbankan berperan langsung dalam meningkatkan kegiatan perekonomian Indonesia. sebagai salah satu sektor perusahaan jasa, perusahaan perbankan dilihat dari kemampuan karyawannya dalam menciptakan ide-ide baru yang menarik minat konsumen untuk menggunakan jasa atau produk yang mereka tawarkan.

Berdasarkan latar belakang diatas peneliti tertarik untu mengadakan penelitian ulang dengan judul **“Pengaruh VACA, VAIC dan STVA Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI”**.

Perumusan Masalah :

1. Apakah modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI secara parsial?
2. Apakah modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI secara simultan?

Tujuan Penelitian :

1. Mengetahui dan menganalisa pengaruh modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI secara parsial.
2. Mengetahui dan menganalisa pengaruh modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI secara simultan.

2. TELAAH LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Modal Intelektual

Stewart dalam Ulum (2009) mendefinisikan modal intelektual sebagai: *“the sum of everything everybody in your company knows that gives you a competitive edge in the market place. It is intellectual material – knowledge, information, intellectual property, experience—that can be put to use to create wealth”*

Roos *et al.* Dalam Ulum (2009) menyatakan bahwa: *“Intellectual capital includes all the processes and the assets which are not normally shown on the balance-sheet and all the intangible assets trademark, patent and brands) which modern accounting methods consider...”*

Modal intelektual didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses, atau teknologi yang mana

perusahaan dapat menggunakannya dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan (Bukh *et al.*, 2005).

Elemen Modal Intelektual

Pada umumnya terdapat tiga elemen utama pembentukan modal intelektual seperti yang dinyatakan oleh Tan *et al* dalam Laurensia (2015):

1. Human Capital

Human capital adalah komponen utama dari modal intelektual karena interaksi manusia merupakan sumber kritis dan *intangible value* dalam abad intelektual.

2. Structural Capital

Structural capital 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.

3. Customer Capital

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata.

Canibano *et al* dalam Ulum (2009) menggunakan tiga indikator dalam mengembangkan model pengukuran modal intelektual, yaitu:

1. *Human resources*. Pengukuran dengan fokus manusia (karyawan) merefleksikan human capital di dalam perusahaan serta pembaruan dan pengembangan sumberdaya tersebut. Indikator ini mencakup sejumlah indeks untuk menghitung kompetensi karyawan, kreativitas, dan tingkat perputaran karyawan.
2. *Customer*. Fokus pelanggan menaksir nilai dari pelanggan bagi perusahaan. Ukuran merefleksikan market share, layanan pelanggan dan beban dukungan (support cost).
3. *Technology*. Efektivitas penggunaan teknologi – penggunaan dan belanja IT tiap karyawan – di dalam perusahaan juga diukur.
4. *Processes*. Fokus proses adalah pada ukuran efisiensi seperti waktu, beban kerja, rasio kesalahan dan kualitas.

Modal intelektual dapat dihubungkan dengan *corporate strategy* dan *the production of measurement tools*. Dari perspektif strategi, modal intelektual dapat digunakan untuk menciptakan dan menggunakan *knowledge* untuk memperluas nilai perusahaan, yang mencakup *learning organization, conversaton management, innovation, knowledge management, core competencies*, dan *invisible assets*. Sebaliknya, dari perspektif pengukuran fokus pada bagaimana mekanisme pelaporan dapat digunakan untuk mengukur informasi non keuangan yang mencakup *intangible asset monitor, balance scorecards*, dan *financial scorecards* (Roos *et al.* dalam Ulum, 2009).

Pengukuran Modal Intelektual

1. *Indirect Methods*. Metode ini menggunakan laporan keuangan seperti yang selama ini dikenal.
 - a. Menggunakan konsep *Return On Asset* (ROA). Metode ini menghitung kelebihan *return* dari *tangible assets* milik perusahaan dan menganggapnya sebagai *intangible assets* untuk dihitung sebagai *intellectual capital*. Metode ini mudah disajikan karena seluruh informasi telah tersedia dengan mudah pada laporan tahunan, dan dapat segera dibandingkan dengan rata-rata perusahaan sejenis. Kelemahannya adalah metode ini hanya mengukur *intellectual capital* perusahaan masa lalu karena masih mendasarkan pada *historical cost*, dan belum dapat diterapkan pada perusahaan baru.
 - b. Metode *Market Capitalization Method* (MCM). Metode ini melaporkan kelebihan kapitalisasi pasar perusahaan (yang dicerminkan dengan nilai pasar saham) atas *stockholders equity* (setelah disesuaikan dengan inflasi dan *replacement cost*) sebagai nilai *intellectual capital*. Salah satu metode yang terkenal adalah Tobin's "Q". Kelemahan dari metode ini adalah ketergantungan sepenuhnya pada pasar, dengan asumsi pasar efisien dan tidak disyaratkannya laporan keuangan yang telah disesuaikan terhadap inflasi.
2. *Direct Intellectual Capital* (DIC) *Methods*. Metode ini langsung menuju ke komponen *intellectual capital*. Variabel-variabel *intellectual capital* dikelompokkan dalam kategori, kemudian dibagi ke dalam komponen-komponen. Masing-masing kelompok *intellectual capital*. Contohnya, (Brooking 1996) mengklasifikasikan *intellectual capital* menjadi empat kategori:
 - a. *arket assets* (misalnya merk, loyalitas konsumen)
 - b. *ntellectual property assets* (misalnya paten, rahasia dagang)
 - c. *uman-centered assets* (misalnya pendidikan, penguasaan, pekerjaan)
 - d. *nfrastructure assets* (misalnya filosofi manajemen, budaya perusahaan)

Dapat disimpulkan bahwa modal intelektual adalah golongan aset tidak lancar berupa pengetahuan, keahlian, dan komponen-komponen intelektual lainnya yang dimiliki oleh karyawan perusahaan dan dapat digunakan dalam meningkatkan laba perusahaan.

Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)

Peter Drucker dalam Ulum (2009) menyatakan bahwa:

“The most important and indeed truly unique contribution of management in the 20th century was the fifty fold increase in the productivity of the manual worker in manufacturing. The most important contribution management needs to make in the 21st century is similarly to increase the productivity of knowledge work and knowledge workers. The most valuable asset of a 20th Century Company was its production equipment. The most valuable asset of a 21st century institution will be its knowledge workers and their productivity”.

Keuntungan menggunakan metode VAICTM dalam mengukur modal intelektual adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Alternatif pengukuran modal intelektual lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator keuangan dan non-keuangan yang unik yang hanya untuk melengkapi profil suatu perusahaan secara individu. Indikator-indikator tersebut, khususnya indikator non-keuangan, tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain (Tan *et al.* 2007).

VAIC adalah metode yang diperkenalkan oleh Pulic yang digunakan untuk mengukur kinerja modal intelektual perusahaan. VAIC mengindikasikan efisiensi penciptaan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai VAIC, menunjukkan bahwa perusahaan menggunakan aset *intellectual capital*-nya dengan lebih efisien. Dimana perhitungannya dimulai dari kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (*Value Added*). *Value Added* didapat dari selisih antara *input* dan *output*. Nilai *M* input (IN) adalah seluruh beban yang digunakan perusahaan dalam memproduksi barang dan jasa dalam rangka memperoleh laba. Nilai *output* (OUT) adalah laba dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dihasilkan perusahaan untuk dijual.

Pada nilai IN, beban karyawan tidak dimasukkan karena peran aktifnya dalam proses *value creation* tidak dihitung sebagai beban, melainkan sebagai entitas penciptaan/nilai (*value creating entity*). Terdapat tiga komponen yang mempengaruhi *value creation*, yaitu efisiensi dari

Capital Employed (CE) *Human Capital* (HC) dan *Structural Capital* (SC).

Dapat disimpulkan bahwa VAIC adalah metode pengukuran modal intelektual yang menggabungkan antara *Capital Employed* (CE) *Human Capital* (HC) dan *Structural Capital* (SC) sebagai komponen dari modal intelektual.

Untuk menghitung seberapa banyak pengaruh masing-masing partisipasi sumber daya dalam mencapai nilai tambah, dapat menggunakan rumus berikut:

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

Value Added Capital Employed (VACA)

Value Added Capital Employed adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

Pengukuran VACA dilakukan dengan membandingkan *Value Added* (VA) —yang merupakan selisih dari total penjualan dan pendapatan lain (OUT) dengan beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan, kecuali beban gaji (IN)—dengan *Capital Employed* (CE), yang merupakan dana yang tersedia pada perusahaan, yaitu ekuitas dan laba tahun berjalan.

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

Dapat disimpulkan bahwa *Value Added Capital Employed* adalah indikator dari *Value Added* yang diciptakan oleh satu unit *physical capital* yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola *capital asset* yang dimiliki.

Value Added Human Capital (VAHU)

Value Added Human Capital adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. VAHU merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC). Hubungan ini mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam human capital (HC) terhadap *value added* organisasi.

Pengukuran VAHU dilakukan dengan membandingkan *Value Added* (VA) —yang merupakan selisih dari total penjualan dan pendapatan lain (OUT) dengan beban-beban yang dikeluarkan oleh perusahaan, kecuali beban gaji (IN)—dengan beban-beban yang dikeluarkan dalam meningkatkan kemampuan karyawan (HC).

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

Dapat disimpulkan bahwa *Value Added Human Capital* adalah kemampuan karyawan

perusahaan dalam meningkatkan *Value Added* dari setiap rupiah yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawan tersebut.

Structural Capital Value Added (STVA)

Structural Capital Value Added adalah 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: system operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan (Suwarjowono, 2003).

Pengukuran STVA dilakukan dengan membandingkan *Structural Capital* (SC)—yang merupakan selisih dari VA dikurangi dengan beban yang dikeluarkan dalam meningkatkan kemampuan karyawan (HC)—dengan *Value Added*.

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

Dapat disimpulkan bahwa *Structural Capital Value Added* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan struktur perusahaan yang dapat digunakan perusahaan dalam menciptakan *Value Added*.

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan menurut nilai perusahaan merupakan harga yang sanggup dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. apab Dimana semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham (Suad, 2000).

Menurut Suharli (2006), secara umum banyak metode dan teknik yang telah dikembangkan dalam penilaian perusahaan, diantaranya adalah:

1. Pendekatan laba, antara lain metode rasio tingkat laba atau *Price Earning Ratio* (PER), metode kapitalisasi proyek laba.
2. Pendekatan arus kas, antara lain metode diskonto arus kas.
3. Pendekatan dividen, antara lain metode pertumbuhan dividen.
4. Pendekatan aset, antara lain metode penilaian aset,
5. Pendekatan harga saham.
6. Pendekatan *Economic Value Added* (EVA).

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat juga tercermin dari harga sahamnya.

Investor menggunakan rasio-rasio keuangan untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Salah satu rasio yang dapat digunakan dalam mengukur rasio perusahaan adalah Tobin's Q. Rasio ini dinilai memberikan informasi yang paling baik, karena

dalam Tobin's Q semua unsur perusahaan yang tidak hanya terfokus pada saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan, tetapi juga semua aset perusahaan.

Jika semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan lebih untuk memiliki perusahaan tersebut.

Cara pengukuran nilai perusahaan dengan menggunakan Tobin's Q dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

EMV : Nilai Pasar Ekuitas (EMV = Closing Price × Jumlah saham)

D : Nilai buku dari total hutang

EBV : Nilai buku dari total ekuitas, yang diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total liabilitas.

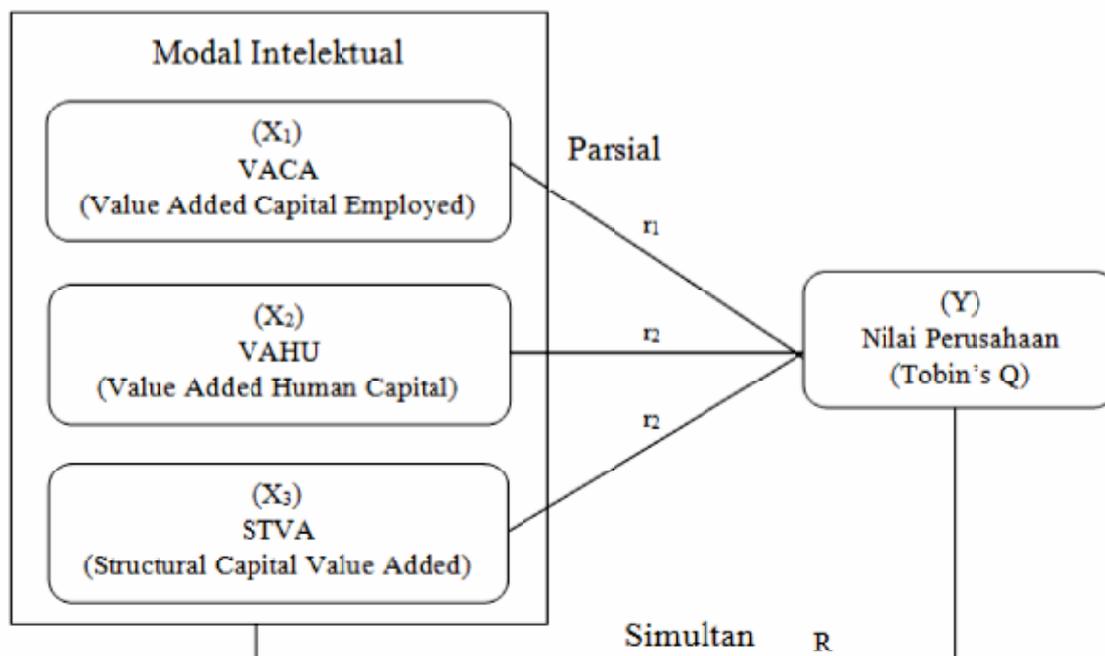
Dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah cerminan atas kinerja perusahaan yang dapat dilihat dari lebih atau kurangnya harga pasar perusahaan dibandingkan dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Belkaoui (2003), Chen *et. al.* (2005) dan Rubhyanti (2008) yang memberikan bukti empiris bahwa *intellectual capital* (VAIC) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara teori, kekayaan intelektual yang dikelola secara efisien oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengelolaan dan penggunaan modal intelektual secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan (Cicilya, 2014).

Belkaoui (2003) berpendapat bahwa investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki IC lebih besar. Selain itu, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2005).

Berdasarkan dari uraian tinjauan pustaka pada bagian sebelumnya, maka dapat dilihat kerangka pemikiran pada gambar berikut:



Gambar 2.1

Kerangka Model Penelitian

Sesuai dengan variabel-variabel yang akan diteliti maka hipotesis yang akan diajukan dalam penelitian ini adalah:

- Hipotesis 1: Diduga modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI secara parsial.
- Hipotesis 2: Diduga modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI secara simultan.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan pada penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder yang berupa laporan keuangan tahunan sedangkan yang menjadi objek penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014. Dari populasi yang ada akan diambil *sampling* yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Kriteria pemilihan sampel yang akan diteliti adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014.
2. Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI yang tidak menerbitkan atau mempublikasikan laporan keuangan tahun 2011-2014.

Dari terdapat sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah sebanyak 22 perusahaan perbankan yang terdaftar Bursa Efek Indonesia dengan periode laporan keuangan tahunan dari tahun 2011-2014.

Jenis dan Sumber Data

Berdasarkan jenisnya, data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan tahunan dari perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014. Sedangkan menurut waktu pengumpulannya, jenis data dalam penelitian ini adalah data panel, yang merupakan gabungan dari *time series techniques* dan *cross section techniques*. *Time series techniques* dalam penelitian ini adalah data selama empat tahun berturut-turut yang di mulai dari tahun 2011 sampai dengan 2014, sedangkan *cross section techniques* yaitu membandingkan 22 laporan keuangan tahunan perusahaan yang satu dengan perusahaan yang lain yang sejenis pada saat bersamaan.

Definisi Operasional Variabel

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini meliputi:

1. Variabel Dependen (Terikat)

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Menurut Suranta dan Pranata (2004), Tobin's Q didapatkan dengan rumus berikut ini:

$$Q = \frac{(EMV + D)}{(EBV + D)}$$

Keterangan:

- Q : Nilai Perusahaan
 EMV : Nilai Pasar Ekuitas (EMV = Closing Price × Jumlah saham)
 D : Nilai buku dari total hutang
 EBV : Nilai buku dari total ekuitas, yang diperoleh dari selisih total aset perusahaan dengan total liabilitas.

2. Variabel Independen

Variabel independen sebagai variabel X dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang terdiri dari *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA).

- a. *Value Added Capital Employed* (VACA)
Value Added Capital Employed (VACA) adalah nilai yang didapat dari hasil perbandingan antara *Value Added* (VA) dengan *Capital Employed* (CE), yang merupakan dana yang tersedia pada perusahaan, yaitu ekuitas dan laba tahun berjalan.

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

Keterangan:

- VA = Total Pendapatan – (Total Beban – Beban Gaji)
 CE = Ekuitas + Laba Tahun Berjalan

- b. *Value Added Human Capital* (VAHU)
Value Added Human Capital (VAHU) adalah nilai yang didapat dari hasil perbandingan antara *Value Added* (VA) dengan beban-beban yang dikeluarkan dalam meningkatkan kemampuan karyawan (HC).

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

Keterangan:

- VA = Total Pendapatan – (Total Beban – Beban Gaji)
 HC = Total beban yang dikeluarkan untuk karyawan

- c. *Structural Capital Value Added* (STVA)
Structural Capital Value Added (STVA) adalah nilai yang didapat dari hasil

perbandingan *Structural Capital* (SC)—yang merupakan selisih dari VA dikurangi dengan beban yang dikeluarkan dalam meningkatkan kemampuan karyawan (HC)—dengan *Value Added*.

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

Keterangan:

VA = Total Pendapatan – (Total Beban – Beban Gaji)

SC = VA - HC

Teknik Analisis Data

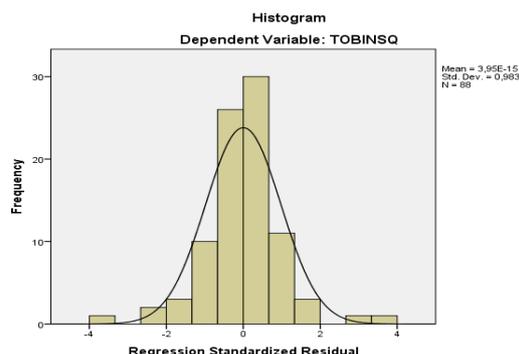
Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan bantuan program komputer yaitu program SPSS Versi 20.0.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Normalitas Data

Hasil Uji normalitas juga dapat dilihat melalui grafik histogram output SPSS berikut:



Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 20.0, 2015

Gambar 2. Grafik Histogram

Berdasarkan gambar 2 hasil *output* SPSS di atas, dapat dilihat bahwa grafik histogram tersebut memberikan pola distribusi yang normal, yaitu tidak ke kanan maupun ke kiri, maka model regresi memenuhi asumsi normalitas.

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolonieritas

Untuk mendeteksi multikolonieritas dapat dilihat dari *Value Inflation Factor* (VIF). Apabila nilai VIF > 10 maka terjadi multikolonieritas dan sebaliknya jika VIF < 10 tidak terjadi multikolonieritas (Ghozali, 2009). Hasil untuk uji multikolonieritas sebagai berikut :

Tabel 1
Output Uji Multikolonieritas
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,749	,062		12,031	,000		
1 VACA	,933	,125	,784	7,496	,000	,551	1,814
VAHU	-,043	,023	-,339	-1,903	,060	,191	5,249
STVA	,261	,175	,236	1,489	,140	,241	4,158

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 20.0, 2015

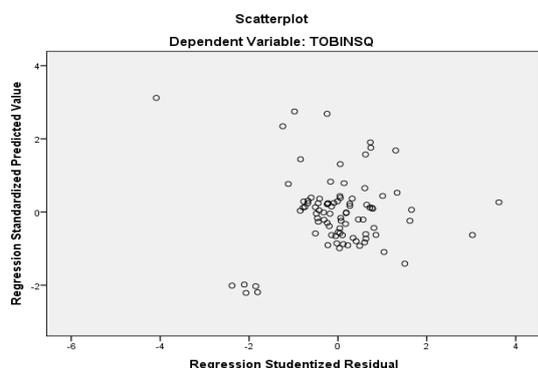
Berdasarkan tabel diatas, hasil uji multikolonieritas menunjukkan bahwa nilai *tolerance* yang dimiliki masing-masing variabel yaitu VACA sebesar 0,551, VAHU sebesar 0,191, dan STVA sebesar 0,241, dapat dilihat bahwa nilai *tolerance* tidak kurang dari 0,10 yang berarti tidak ada korelasi antar variabel independen. Dalam uji multikolonieritas diatas menunjukkan Nilai VIF yang dihasilkan masing-masing variabel yaitu VACA sebesar 1,814, VAHU sebesar 5,249, dan STVA sebesar 4,58 yang berarti kurang dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain (Ghozali, 2009). Pengujian dilakukan dengan uji grafik *Scatter Plot* dengan dasar pengambil keputusan:

- Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka terjadi heteroskedastisitas.
- Jika tidak terdapat pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol

pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Hasil dari uji heteroskedastisitas variabel dalam penelitian ini sebagai berikut :



Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 20.0

Gambar 3. Hasil Uji Heteroskedastisitas dengan Grafik Scatter Plot

Dari grafik *scatterplot* di atas, terlihat bahwa titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (Ghozali, 2009). Pengujian autokorelasi pada penelitian ini menggunakan Durbin Watson (DW). Kriteria autokorelasi ada 3, yaitu (Santoso, 2012):

- Bila nilai $D-W < -2$ berarti ada autokorelasi positif.
- Bila $-2 < \text{nilai } D-W < +2$ berarti tidak ada autokorelasi
- Bila nilai $D-W > +2$ berarti ada autokorelasi negatif.

Hasil uji autokorelasi pada penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut :

Tabel 2
Hasil Perhitungan Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,703 ^a	,494	,476	,13084	1,364

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

b. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 20.0, 2015

Berdasarkan tabel diatas nilai DW sebesar 1,364. Jika nilai DW antara -2 dan +2 ($-2 < DW < +2$) berarti tidak terjadi autokorelasi. Nilai DW sebesar 1,364 terletak diantara -2 dan +2 ($-2 < 1,364 < +2$). Maka dapat disimpulkan tidak terdapat masalah autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2009). Pengujian normalitas dilakukan dengan menggunakan uji *Kolmogorof-smirnov*.

Tabel 3
Hasil Uji Kolmogorof-Smirnov dengan Unstandardized Residual
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0E-7
	Std. Deviation	,12856865
Most Extreme Differences	Absolute	,111
	Positive	,095
	Negative	-,111
Kolmogorov-Smirnov Z		1,043
Asymp. Sig. (2-tailed)		,227

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 20.0, 2015

Berdasarkan Tabel 3, hasil dari pengujian *Kolmogorof-Smirnov* dengan *unstandardized residual* didapat nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* 0,227 > 0,05 maka persamaan ini memenuhi asumsi normalitas. Hal ini berarti model regresi telah terdistribusi secara normal.

Analisis Regresi Berganda

Analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui bagaimana variabel independen secara bersama-sama dapat memprediksikan variabel dependen. Dampak dari penggunaan analisis regresi berganda dapat digunakan untuk memutuskan naik atau menurunkan keadaan variabel independen. Hasil analisis regresi berganda dapat berikut ini.

Tabel 4
Output Regresi Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,749	,062		12,031	,000		
1 VACA	,933	,125	,784	7,496	,000	,551	1,814
VAHU	-,043	,023	-,339	-1,903	,060	,191	5,249
STVA	,261	,175	,236	1,489	,140	,241	4,158

a. Dependent Variable: TOBINSQ
Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 20.0, 2015

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan nilai konstanta untuk persamaan regresi berganda dalam penelitian ini yaitu 0,749. Nilai untuk koefisien regresinya untuk variabel VACA (X_1) adalah sebesar 0,784, variabel VAHU (X_2) adalah sebesar -0,339, dan variabel STVA (X_3) memiliki koefisien regresi sebesar 0,236. Jadi, dapat disimpulkan persamaan regresi bergandanya adalah sebagai berikut :

$$Y = 0,749 + 0,784 X_1 - 0,339 X_2 + 0,236 X_3 + e_i$$

- menyebabkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,784.
- Koefisien regresi untuk variabel X_2 (VAHU) sebesar -0,339 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1% dari VAHU, maka akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 0,339.
- Koefisien regresi untuk variabel X_3 (STVA) sebesar 0,236 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1% dari STVA, maka akan menyebabkan kenaikan nilai perusahaan sebesar 0,236.

Hasil dari persamaan regresi berganda diatas maka dapat diinterpretasikan bahwa :

- Nilai konstanta sebesar 0,749 memiliki arti bahwa apabila X_1 (VACA), X_2 (VAHU), dan X_3 (STVA) bernilai 0, maka nilai perusahaan adalah sebesar 0,749.
- Koefisien regresi untuk variabel X_1 (VACA) sebesar 0,784 menyatakan bahwa setiap kenaikan 1% dari VACA, maka akan

Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk mengetahui besaran nilai korelasi antara variabel independen (X) yang terdiri dari X_1 atau VACA, X_2 atau VAHU dan X_3 atau STVA terhadap variabel dependen (Y) yaitu Tobin's Q. Berikut ini adalah *output* untuk uji R^2 .

Tabel 5
Output Uji Koefisien Determinasi (R^2)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,703 ^a	,494	,476	,13084

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

b. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 20.0, 2015

Berdasarkan hasil pada tabel diatas diketahui bahwa koefisien determinasi (R^2) adalah sebesar 0,494 atau 49,4%. Artinya adalah kombinasi antara variabel independen (X) yaitu VACA (X_1), VAHU (X_2), dan STVA (X_3) mampu menjelaskan variabel dependen (Y) yaitu Tobin's Q sebesar 49,4%, sisanya sebesar 50,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak menjadi objek dalam penelitian ini.

Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Uji t digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara parsial (individu) dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan hasil *output* SPSS dapat dilihat bahwa pengaruh secara parsial variabel independen yaitu VACA, VAHU dan STVA terhadap variabel dependen yaitu Tobin's Q, yang ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 6
Output Uji t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
(Constant)	,749	,062		12,031	,000		
1 VACA	,933	,125	,784	7,496	,000	,551	1,814
VAHU	-,043	,023	-,339	-1,903	,060	,191	5,249
STVA	,261	,175	,236	1,489	,140	,241	4,158

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 20.0, 201

Diketahui jumlah sampel (n) sebesar 88 dan jumlah variabel dependen (k) adalah 4, maka diperoleh $df = 84$ ($df = 88 - 4$). Nilai df sebesar 84 menunjukkan bahwa nilai t_{tabel} sebesar 1,663 dengan probabilitas dua arah (*two-tailed*) sebesar 0,05. Berdasarkan tabel 4.7 diatas, maka dapat diketahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. X_1 (VACA) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 7,496 yang artinya $t_{hitung} > t_{tabel}$ ($7,496 > 1,663$) dan tingkat signifikansi VACA $< 0,05$ yaitu sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel X_1 (VACA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ). Oleh karena itu, H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya, X_1 (VACA) secara parsial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ).
2. X_2 (VAHU) memiliki nilai t_{hitung} sebesar -1,903 yang artinya $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($1,903 > 1,663$) dan tingkat signifikansi VAHU $> 0,05$ yaitu sebesar 0,060 ($0,060 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel X_2 (VAHU) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ). Oleh karena itu, H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya, X_2 (VAHU) secara parsial

tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ).

3. X_3 (STVA) memiliki nilai t_{hitung} sebesar 1,489 yang artinya $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($-1,489 < 1,663$) dan tingkat signifikansi STVA $> 0,05$ yaitu sebesar 0,296 ($0,241 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa variabel X_3 (STVA) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ). Oleh karena itu, H_0 diterima dan H_a ditolak yang artinya, X_3 (STVA) secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ).

Uji Signifikansi Simultan (Uji-F)

Uji F dilakukan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen secara simultan dalam menerangkan variasi variabel dependen. Berdasarkan nilai F dan tingkat signifikan, maka dapat diketahui ada atau tidaknya pengaruh antara variabel independen (X) yang terdiri dari VACA (X_1), VAHU (X_2) dan STVA (X_3) terhadap variabel dependen (Y) yaitu TOBINSQ. Hasil pengujian signifikansi simultan (Uji-F) dapat dilihat pada tabel dibawah ini.

Tabel 7
Output Uji-F
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	1,403	3	,468	27,310	,000 ^b
Residual	1,438	84	,017		
Total	2,841	87			

a. Dependent Variable: TOBINSQ

b. Predictors: (Constant), STVA, VACA, VAHU

Sumber : Hasil Olahan SPSS Versi 20.0, 2015

Berdasarkan tabel diketahui bahwa nilai F_{hitung} sebesar 27,310 dengan nilai signifikansi (Sig.F) 0,000. Untuk pengujian hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai F_{hitung} dengan F_{tabel} atau nilai Sig.F dengan alpha (α) \leq 5% (0,05). Nilai F_{hitung} tersebut dibandingkan dengan nilai F_{tabel} . Diketahui jumlah variabel independen dan variabel dependen (k) adalah 4, serta jumlah sampel adalah 88. Untuk mengetahui nilai F_{tabel} maka harus mengetahui nilai df1 dan df2. Nilai df1 dapat diketahui dengan rumus ($df1 = k - 1$), sehingga diperoleh $df1 = 3$ Selain df1, nilai df2 juga harus diketahui dengan rumus ($df2 = n - k$), sehingga diperoleh nilai df2 sebesar 84.

Berdasarkan tabel Uji F dengan signifikansi sebesar (α) = 5%, $df1 = 3$, dan $df2 = 84$, maka diketahui bahwa nilai F_{tabel} adalah 2,71. Hal ini menunjukkan bahwa F_{hitung} memiliki nilai yang lebih besar dari F_{tabel} yaitu $27,310 > 2,71$. Hasil ini menunjukkan bahwa pengaruh X_1 (VACA), X_2 (VAHU) dan X_3 (STVA) berbanding lurus dengan terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ) atau dengan kata lain jika nilai VACA, VAHU dan STVA meningkat maka nilai TOBINSQ juga meningkat. Tingkat pengaruh signifikan variabel independen yaitu VACA, VAHU dan STVA terhadap TOBINSQ kurang dari 5% (0,05), yaitu sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Berdasarkan $F_{hitung} \geq F_{tabel}$ yaitu $27,310 > 2,71$ dan $Sig. F \leq \alpha$ yaitu $0,000 < 0,05$, maka H_0 ditolak dan H_a diterima yang artinya X_1 (VACA), X_2 (VAHU) dan X_3 (STVA) secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Y yaitu nilai perusahaan (TOBINSQ).

Pembahasan

Pengaruh *Value Added Capital Employed* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel X_1 yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA) tingkat probability sebesar 0,000. Artinya dengan tingkat signifikansi kurang dari dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), hasil tersebut menunjukkan bahwa VACA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan Tobin's Q.

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 penelitian ini, dapat dilihat bahwa VACA berpengaruh positif dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan. Apabila perusahaan dianggap dapat mengelola *physical capital* dengan baik, maka memiliki prospek pertumbuhan yang baik yang dapat menghasilkan kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan

lebih untuk memiliki perusahaan tersebut, hal ini dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Hasil uji hipotesis ini sejalan dengan hasil penelitian Ekowati (2012) yang menyatakan bahwa VACA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil uji hipotesis ini menolak hasil penelitian dari Laurensia (2015), Vebriany (2015) yang menyimpulkan bahwa VACA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan Tobin's Q.

Pengaruh *Value Added Human Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel X_2 yaitu *Value Added Human Capital* (VAHU) memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,0604 ($0,06 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa VAHU tidak berpengaruh signifikan 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 penelitian ini, dapat disimpulkan bahwa biaya yang dikeluarkan perusahaan dalam membentuk *human capital* tidak berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Hasil uji hipotesis ini sejalan dengan hasil penelitian Vebriany (2015) yang menyatakan bahwa VAHU berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Uji hipotesis ini menolak hasil penelitian dari Laurensia (2015), yang menyimpulkan bahwa VAHU berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan Tobin's Q.

Pengaruh *Structural Capital Value Added* Terhadap Nilai Perusahaan

Variabel X_3 yaitu *Structural Capital Value Added* (STVA) memiliki tingkat signifikansi lebih dari 0,05 yaitu sebesar 0,1401 ($0,14 > 0,05$). Hasil tersebut menunjukkan bahwa STVA tidak berpengaruh signifikan 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 penelitian ini, dapat dilihat bahwa sarana dan prasarana yang disediakan perusahaan belum mendorong karyawan dalam meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan.

Uji hipotesis ini menerima hasil penelitian dari Laurensia (2015), Vebriany (2015) yang menyimpulkan bahwa STVA tidak berpengaruh

signifikan terhadap Nilai perusahaan yang diproyeksikan dengan *Tobin's Q*.

Pengaruh Value Added Capital Employed, Value Added Human Capital, dan Structural Capital Value Added Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan dengan alat bantu Eviews versi 10 bahwa variabel independen yaitu Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU) dan Structural Capital Value Added (STVA) menunjukkan hasil berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Hal ini dibuktikan nilai probability $F \leq \alpha 0,05$ yaitu $0,000 < 0,05$. Kondisi ini berarti VACA, VAHU, dan STVA berpengaruh terhadap perubahan nilai perusahaan, semakin tinggi VACA, VAHU, dan STVA maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang dihasilkan dan begitu pula sebaliknya, Semakin rendah VACA, VAHU, dan STVA maka semakin rendah pula nilai perusahaan yang dihasilkan.

Pada penelitian ini, VACA, VAHU, dan STVA secara simultan dapat menjelaskan variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* hanya sebesar 47,57% dan sisanya sebesar 52,23% akan dijelaskan oleh variabel-variabel lain yang tidak dijadikan objek dalam penelitian ini.

5. KESIMPULAN

Simpulan

Berdasarkan pembahasan serta pada bagian sebelumnya, maka dapat disimpulkan pengaruh variabel-variabel independen terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* adalah sebagai berikut;

1. Secara parsial, VACA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan VAHU dan STVA tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Secara simultan, modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Berdasarkan kesimpulan maka saran yang dapat diberikan bagi penelitian selanjutnya adalah:

1. Penelitian modal intelektual terhadap nilai perusahaan selanjutnya dapat menggunakan metode pengukuran lainya seperti *Price Earning Ratio*.
2. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel dari berbagai sektor perusahaan lain dalam mengukur pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2003. *Intellectual Capital and Firm Performance Of US Multinational Firms: A Study Of The Resource Based And Stakeholder Views*. Journal of Intellectual Capital. Vo; 4 No. 2, pp 215-226.
- Chen *et al.* 2005. *An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance*. Journal of Intellectual Capital, 6(2) , 159.
- Cicilya, Diva. 2014. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*, Seminar Nasional dan Call for Paper, Universitas Kristen Satya Wacana Salatiga.
- IAI. 2015. PSAK. Jakarta: Salemba Empat.
- Laurensia, Tara S. 2015. *Pengaruh Intellectual Capital Dalam Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan*, Business Accounting Review, Universitas Kristen Petra.
- Rubhyanti, R. 2008. *Hubungan Antara Modal Intelektual Dengan Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan*. KOMPAK 1 (1) : 55-61.
- Suad, Hasan. 2000. *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Edisi Ketiga. Yogyakarta : UPP AMP YKPN.
- Suharli, M. dan Oktorina, M. 2005. *Memprediksi Tingkat Pengembalian Investasi pada Equity Securities Melalui Rasio Profitabilitas, Likuiditas dan Hutang pada Perusahaan Publik di Jakarta*. Kumpulan Makalah Simposium Nasional Akuntansi 8 Hal. 288-295. Solo.
- Suwarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (sebuah Library Research)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.5, No. 1, 31-51.
- Ulum, Ihyaul. 2008. *iB-VAIC: Model Pengukuran Kinerja Intellectual Capital Perbankan Syariah di Indonesia*, Disertasi, Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Diponegoro.
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital Konsep dan Kajian Empiris*, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Vebriany, Cicilia Mega Wahyu. 2015. *Pengaruh Modal Intelektual Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia 2009-2013*. Other thesis, UPN "Veteran" Yogyakarta.

www.idx.com diakses tanggal 17 April 2015

www.sahamok.com diakses tanggal 17 April 2015