

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(Studi Kasus Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 – 2019)**

***THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL ON COMPANY VALUE
(Case Study on Food and Beverage Subsector Companies Listed on the Indonesia Stock
Exchange 2016 – 2019)***

Auliya Ori Afriyani¹, Leny Suzan²

^{1,2} Univesitas Telkom, Bandung

aulyaori@student.telkomuniversity.ac.id¹, lenysuzan@telkomuniversity.ac.id²

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* yang terdiri dari *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA), terhadap nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh dari data laporan keuangan tahunan perusahaan pada *website* resmi Bursa Efek Indonesia (BEI)

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dan diperoleh 20 perusahaan dengan periode penelitian selama empat tahun, sehingga didapatkan 80 data sampel. Metode analisis data dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan *software Eviews 11.0*. Hasil penelitian menunjukkan secara simultan VACA, VAHU, dan STVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial VACA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, VAHU, STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: Nilai Perusahaan, *Structural Capital Value Added* (STVA), *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU).

Abstract

This study aims to determine the effect of Intellectual Capital which consists of Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU), Structural Capital Value Added (STVA), to the firm value (PBV) of manufacturing companies in the food and beverage sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2019. The data used in this study were obtained from the company's annual financial report data on the official website of the Indonesia Stock Exchange (IDX).

The population in this study are food and beverage sub-sector manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2016-2019. The sampling technique used was purposive sampling and obtained 20 companies with a research period of four years, so that 80 sample data were obtained. The data analysis method in this research is panel data regression analysis using Eviews 11.0 software. The results showed that simultaneously VACA, VAHU, and STVA had an effect on firm value. Partially VACA has a negative effect on firm value, VAHU, STVA has no effect on firm value.

Keywords: *Company Value, Structural Capital Value Added (STVA), Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU).*

1. Pendahuluan

Berdirinya sebuah perusahaan manufaktur harus mempunyai tujuan. Oleh karena itu, setiap perusahaan manufaktur harus meningkatkan dan memaksimalkan nilai perusahaan dengan menghasilkan laba perusahaan yang stabil dari waktu ke waktu sehingga tidak mengalami kerugian. Dalam mewujudkan tujuannya, perusahaan harus mencukupi kebutuhan dananya, hal ini dilakukan agar perusahaan dapat memaksimalkan nilai

perusahaannya^[7]. Pada nilai perusahaan terdapat beberapa faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, yaitu keputusan pendanaan, keputusan investasi, kebijakan dividen, struktur modal, pertumbuhan perusahaan, dan ukuran perusahaan.

Fenomena yang terjadi pada subsektor makanan dan minuman kuartal pertama tahun 2015 pemerintah memprediksikan bahwa omset pada subsektor makanan dan minuman mengalami pertumbuhan sebesar 4-5% dengan basis year-on-year (yoy). Hal ini dipengaruhi oleh penurunan subsidi bahan bakar, ekspor yang melambat, daya beli pada masyarakat. Pada tahun 2018 harga saham PT Indofood Sukses Makmur Tbk (INDF) mengalami penurunan sebesar 2,71% ke level Rp6.275 per saham pada volume perdagangan mencapai 3,17 juta saham yang senilai Rp20,22 miliar. Penurunan harga saham yang terjadi pada INDF disebabkan oleh kinerja perusahaan yang merosot karena melemahnya nilai tukar rupiah terhadap dollar Amerika Serikat. Hal mengakibatkan laba bersih INDF turun hingga 12,7% menjadi Rp1,96 triliun dari tahun sebelumnya sebesar Rp2,24 triliun. Jika harga saham INDF terus menurun maka akan berakibat kepada menurunnya nilai perusahaan. Sehingga para investor tidak akan berinvestasi kepada perusahaan. Pada tahun 2017 harga saham di subsektor makanan dan minuman masih mengalami penurunan. Hal ini diakibatkan oleh perlambatan ekonomi dan penurunan daya beli masyarakat terhadap produk makanan dan minuman. Contohnya, saham Akasha Wira International Tbk (ADES) mengalami penurunan yang cukup signifikan sebesar Rp170 per lembar saham, pada awal tahun harga sahamnya sebesar Rp1.055 per lembar saham dan akhir tahun sebesar Rp885 per lembar saham. Kemudian pada perusahaan Inti Agri Resources Tbk (IIKP) pada awal tahun harga sahamnya mencapai Rp3.200 per lembar saham, tetapi di akhir tahun harga sahamnya merosot hingga Rp330 per lembar saham. Dengan demikian saham IIKP tersebut anjlok sebesar Rp2,870 per lembar saham. Pada tahun ini tercatat beberapa perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman mengalami penurunan yang sangat signifikan.

Dari fenomena diatas dapat disimpulkan bahwa subsektor makanan dan minuman merupakan salah satu subsektor yang mengalami kinerja perusahaan yang kurang baik. Sehingga hal ini membuat perusahaan tidak mampu memaksimalkan nilai perusahaan untuk menghasilkan return yang dapat mensejahterakan para investor.

2. Dasar Teori dan Metodologi Penelitian

2.1 Dasar Teori

2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal merupakan suatu tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan dimasa mendatang dengan memberikan petunjuk kepada investor. Sinyal yang diberikan merupakan informasi mengenai apa yang telah dilakukan oleh manajemen untuk merealisasikan keinginan pemilik^[4]. Teori sinyal melibatkan dua pihak, yaitu pihak dalam seperti manajemen sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut^[6].

2.1.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan pemahaman investor terhadap harga saham perusahaan dengan memperhatikan tingkat keberhasilannya. Harga saham yang tinggi menunjukkan bahwa nilai perusahaan juga tinggi, sehingga hal ini dapat meningkatkan kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan pada prospek perusahaan dimasa mendatang. Kemampuan perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan pemegang saham mencerminkan keberhasilan manajemen perusahaan^[6].

$$\text{Price to Book Value (PBV)} = \frac{\text{(Harga per Lembar Saham)}}{\text{(Nilai Buku per Lembar Saham)}}$$

2.1.3 Intellectual Capital

Intellectual Capital adalah kemampuan perusahaan dalam mengutamakan *knowledge assets* (aset pengetahuan) yang tidak hanya terletak pada kepemilikan aktiva tidak berwujud, tetapi lebih pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya yang dimiliki, sehingga jika digunakan secara optimal dapat memungkinkan perusahaan menjalankan strategi secara efektif dan efisiensi. *Intellectual Capital* diprosikan sesuai dengan yang diajukan oleh Pulic yaitu untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil kemampuan intelektual perusahaan yang sesuai dengan tiga elemen *intellectual capital* (*capital employed, human capital, dan*

structural capital) dengan menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)*^[5]. Berikut beberapa formulasi dan tahapan perhitungan dijelaskan sebagai berikut:

- a. **Value Added (VA)**, tahap pertama. Dalam penelitian ini rumus VA yang digunakan adalah:

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

Keterangan:

- OP = *Operating Profit* (laba operasi)
 EC = *Employee costs* (beban karyawan)
 D = *Depreciation* (depresiasi)
 A = *Amortization* (amortisasi)

- b. **Value Added Capital Employed (VACA)**, tahap kedua. VACA merupakan indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* perusahaan.

$$VACA = VA / CE$$

Keterangan :

- VACA : *Value Added Capital Employed* (rasio VA terhadap CE)
 VA : *Value Added*
 CE : *Capital employed* (ekuitas, laba bersih)

- c. **Value Added Human Capital (VAHU)**, tahap ketiga. VAHU adalah indikator dalam efisiensi nilai tambah pada modal manusia. VAHU menunjukkan hubungan yang mengindikasikan kemampuan tenaga kerja dalam menghasilkan nilai bagi perusahaan, yang dananya akan dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut.

$$VAHU = VA / HC$$

Keterangan :

- VAHU : *Value Added Human Capital* (rasio VA terhadap HC)
 VA : *Value Added*
 HC : *Human Capital* (jumlah beban gaji karyawan)

- d. **Structural Capital Value Added (STVA)**, tahap keempat. STVA menunjukkan kontribusi *structural capital* dalam menciptakan nilai. *Structural capital* merupakan infrastruktur perusahaan yang mendukung produktivitas karyawannya, seperti *database*, *software*, *patent* dan merek dagang.

$$STVA = SC / VA$$

Keterangan :

- STVA : *Structural Capital Value Added*
 VA : *Value Added*
 SC : *Structural Capital* (VA – HC)

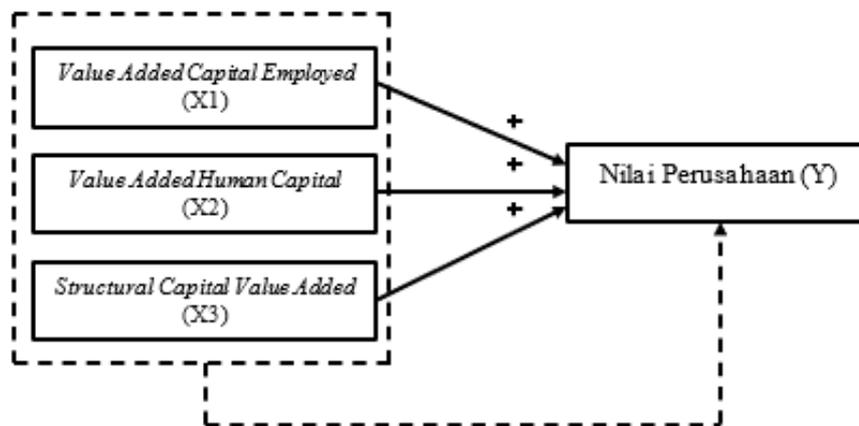
- e. **Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)**, tahap kelima. Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) merupakan gabungan dari ketiga koefisien sebelumnya.

$$VAICTM = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan :

- VAICTM : *Value Added Intellectual Coefficient*
 VACA : *Value Added Capital Employed*
 VAHU : *Value Added Human Capital*
 STVA : *Structural Capital Value Added*

2.2 Kerangka Pemikiran



Keterangan:

- : Parsial
 - - - : Simultan

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2.3 Hipotesis Penelitian

- 1: *Intellectual capital* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
- 2: *Value Added Capital Employed* (VACA) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 3: *Value Added Human Capital* (VAHU) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
- 4: *Structural Capital Value Added* (STVA) secara parsial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4 Metode Penelitian

Teknik analisis yang dalam penelitian ini adalah teknik analisis regresi data panel yang digunakan untuk menjelaskan dua macam informasi, yaitu *cross section* dan *time series*. Penelitian ini akan mengolah data dengan waktu yang berbeda dari berbagai perusahaan yang disebut *cross section* dengan objek penelitian pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan jumlah 84 perusahaan. Data *time series* yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2016-2019. Berdasarkan hal tersebut, maka model persamaan regresi data panel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

- Keterangan :
- Y : Nilai Perusahaan
 α : Konstanta
 $\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi variabel
 X_1 : Value Added Capital Employed (VACA)
 X_2 : Value Added Human Capital (VAHU)
 X_3 : Structural Capital Value Added (STVA)
 ε : Tingkat error

3. Pembahasan

3.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis suatu data dengan cara mendeskripsikan data yang telah terkumpul. Analisis statistik deskriptif meliputi, nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi^[8]. Berikut adalah hasil pengujian statistik deskriptif:

Tabel 1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

| | Variabel | | | |
|------------------|------------------|-----------|------------|-----------|
| | Nilai Perusahaan | VACA | VAHU | STVA |
| Mean | 4.758997 | 0.427441 | 2.197045 | 0.657621 |
| Maximum | 38.381662 | 9.213057 | 7.006270 | 4.388432 |
| Minimum | -0.477239 | -1.713035 | -14.253142 | -1.610205 |
| Std. Dev. | 8.290749 | 1.232359 | 2.894908 | 0.702686 |
| Jumlah Observasi | 80 | 80 | 80 | 80 |

Sumber: Hasil output Eviews 11, 2021

Pada tabel 1 dapat dilihat bahwa nilai perusahaan, VACA, VAHU, dan STVA memiliki nilai rata-rata (*mean*) lebih kecil daripada standar deviasi, yang artinya data tersebut bervariasi (*heterogen*).

3.2 Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan dari dua pengujian yang telah dilakukan, maka dapat disimpulkan bahwa *fixed effect* lebih baik digunakan dalam penelitian ini. Berikut ini adalah model *fixed effect* dalam penelitian ini:

Tabel 4 Hasil Uji Signifikan Fixed Effect Model

Dependent Variable: PBV
 Method: Panel Least Squares
 Date: 06/29/21 Time: 15:20
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 20
 Total panel (balanced) observations: 80

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|----------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 5.963831 | 0.685340 | 8.702000 | 0.0000 |
| VACA | -2.027438 | 0.349774 | -5.796418 | 0.0000 |
| VAHU | 0.092691 | 0.194512 | 0.476532 | 0.6355 |
| STVA | -0.823984 | 0.584929 | -1.408692 | 0.1644 |

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

| | | | |
|-----------------------|----------|--------------------|-----------|
| Root MSE | 2.303594 | R-squared | 0.921822 |
| Mean dependent var | 4.758997 | Adjusted R-squared | 0.891647 |
| S.D. dependent var | 8.290749 | S.E. of regression | 2.729062 |
| Akaike info criterion | 5.081818 | Sum squared resid | 424.5235 |
| Schwarz criterion | 5.766650 | Log likelihood | -180.2727 |
| Hannan-Quinn criter. | 5.356387 | F-statistic | 30.55005 |
| Durbin-Watson stat | 2.504078 | Prob(F-statistic) | 0.000000 |

Sumber: Hasil output Eviews 11, 2021

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa persamaan model regresi data panel yang akan menjelaskan pengaruh VACA, VAHU, STVA terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019 adalah:

$$PBV = 5,963831 - 2,027438 (VACA) + 0,092691 (VAHU) - 0,823984 (STVA) + \varepsilon$$

Persamaan regresi tersebut dapat diartikan sebagai berikut:

- Nilai konstanta sebesar 5,963831 menunjukkan apabila variabel independen pada regresi yaitu VACA, VAHU, STVA memiliki nilai nol, maka nilai perusahaan pada sektor makanan dan minuman sebesar 5,963831 satuan;
- Nilai VACA memiliki nilai koefisiensi regresi sebesar -2,027438 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan VACA dengan asumsi variabel lain memiliki nilai nol, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar -2,027438 satuan;

- c. Nilai VAHU memiliki nilai koefisiensi regresi sebesar 0,092691 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan VAHU dengan asumsi variabel lain memiliki nilai nol, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,092691 satuan;
 Nilai STVA memiliki nilai koefisiensi regresi sebesar -0,823984 yang menunjukkan bahwa setiap penambahan satu satuan STVA dengan asumsi variabel lain memiliki nilai nol, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,823984 satuan.

3.3 Koefisien Determinasi (R^2)

Berdasarkan pada tabel 4 menunjukkan bahwa nilai *Adjusted R-squared* model penelitian sebesar 0,891647 atau sebesar 89,16%. Yang artinya variabel independen yang terdiri dari VACA, VAHU, STVA dapat dipengaruhi atau menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan (PBV) pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019 sebesar 89,16%. Sedangkan, sisanya sebesar 10,84% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

3.4 Uji Simultan (Uji F)

Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat bahwa prob (*F-statistic*) memiliki nilai sebesar 0,0000 atau lebih kecil $\alpha = 0,05$ nilai tersebut menunjukkan bahwa dalam penelitian ini terjadi pengaruh simultan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sehingga dapat diartikan bahwa VACA, VAHU, STVA berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

3.5 Uji Parsial (Uji T)

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis secara parsial yang ditunjukkan dalam tabel 4 maka dapat disimpulkan bahwa:

- Value Added Capital Employed* (X1) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < \alpha = 0,05$ dengan koefisien sebesar -2,027438, maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya, VACA secara parsial berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.
- Value Added Human Capital* (X2) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,6355 > \alpha = 0,05$ dengan koefisien sebesar 0,092691, maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, VAHU secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.
- Structural Capital Value Added* (X3) memiliki nilai probabilitas sebesar $0,1644 > \alpha = 0,05$ dengan koefisien sebesar 0,823984 maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya, STVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019.

3.6 Pembahasan

3.6.1 Pengaruh VACA, VAHU, STVA Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Secara Simultan

Berdasarkan tabel 4, menyatakan bahwa VACA, VAHU, STVA secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Dan memiliki nilai koefisien determinasi (R^2) yang menunjukkan nilai adjusted R-square sebesar 0,891647 atau sebesar 89,16%. Hal tersebut menunjukkan bahwa VACA, VAHU, STVA dapat menjelaskan variabel dependen yaitu nilai perusahaan (PBV). Sedangkan sisanya sebesar 10,84% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian.

3.6.2 Pengaruh VACA Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji parsial (t), VACA memiliki nilai probabilitas sebesar $0,0000 < \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menyatakan bahwa secara parsial VACA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Koefisien regresi pada VACA sebesar -2,027438 dengan arah negatif, yang artinya hubungan VACA dengan PBV tidak searah. Nilai koefisien yang negatif akan berdampak pada menurunnya nilai perusahaan. Jika nilai VACA mengalami penambahan satu satuan VACA dengan asumsi variabel lain memiliki nilai nol, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar -2,027438 satuan.

Maka pernyataan tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa VACA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan adanya penurunan pada VACA yang mengakibatkan nilai perusahaan meningkat. Menurunnya VACA disebabkan karena perusahaan belum mampu dalam mengelola *physical capital* secara efisien. Meningkatnya nilai perusahaan akan menarik investor untuk menanamkan modalnya kepada perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian Hermawan yang menyatakan bahwa VACA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV).

3.6.3 Pengaruh VAHU Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji parsial (t), VAHU memiliki nilai probabilitas sebesar $0,6355 > \alpha = 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Hal ini menyatakan bahwa secara parsial VAHU tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019. Koefisien regresi pada VAHU sebesar 0,092691 dengan arah positif, yang artinya bahwa adanya hubungan yang searah antara VAHU dengan PBV. Jika nilai VAHU mengalami penambahan satu satuan VAHU dengan asumsi variabel lain memiliki nilai nol, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,092691 satuan.

Maka pernyataan tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa VAHU berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sehingga disimpulkan bahwa biaya yang telah dikeluarkan oleh perusahaan untuk membayar beban gaji dan tunjangan tidak sebanding dengan nilai tambah yang dihasilkan. Karyawan belum memaksimalkan pengetahuan, keterampilan, dan keahlian yang dimiliki untuk meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan, sehingga belum dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan baik. Penelitian ini didukung oleh penelitian Aprianti yang menyatakan bahwa VAHU tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

3.6.4 Pengaruh STVA Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji parsial (t), STVA memiliki nilai probabilitas sebesar $0,1644 > \alpha = 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Yang artinya, STVA secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI tahun 2016-2019. Hal tersebut tidak sesuai dengan hasil hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa *structural capital value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi pada STVA sebesar -0,823984 dengan arah negatif, yang artinya hubungan STVA dengan PBV tidak searah. Jika nilai STVA mengalami penambahan satu satuan STVA dengan asumsi variabel lain memiliki nilai nol, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar -0,823984 satuan.

Maka pernyataan tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang telah dijelaskan sebelumnya bahwa STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. *Structural capital* merupakan sarana dan prasarana yang digunakan perusahaan untuk mendukung kinerja karyawan dalam menciptakan *value added* bagi perusahaan. Dalam penelitian ini dapat disimpulkan bahwa modal struktural yang dimiliki oleh perusahaan belum bisa menyediakan sarana dan prasarana yang baik untuk mendukung karyawan yang memiliki pengetahuan dan keterampilan, sehingga karyawan tidak bisa mengembangkan ide-ide dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus memberikan sarana dan prasarana yang memadai untuk mendukung karyawan dalam meningkatkan kinerja, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh penelitian Aprianti yang menyatakan bahwa STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

4. Kesimpulan

1. Berdasarkan pengujian analisis deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Nilai perusahaan diukur dengan proksi *Price to Book Value* (PBV). memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 4.758997. Terdapat 14 perusahaan memiliki nilai PBV diatas rata-rata (*mean*) dan 66 perusahaan memiliki nilai PBV dibawah rata-rata (*mean*). Hal tersebut dapat diartikan bahwa data pada nilai PBV pada perusahaan subsektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2019 dalam kondisi yang kurang baik.
 - b. *Value Added Capital Employed* (VACA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.427441. Terdapat 15 perusahaan memiliki nilai VACA diatas rata-rata (*mean*) dan 65 perusahaan memiliki nilai VACA dibawah rata-rata (*mean*). Hal tersebut dapat diartikan bahwa dapat pada nilai VACA pada perusahaan subsektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2019 dalam

- kondisi yang kurang baik.
- c. *Value Added Human Capital* (VAHU) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2.197045. Terdapat 38 perusahaan memiliki nilai VAHU diatas rata-rata (*mean*) dan 42 perusahaan memiliki nilai VAHU dibawah rata-rata (*mean*). Hal tersebut dapat diartikan bahwa dapat pada nilai VAHU pada perusahaan subsektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2019 dalam kondisi yang kurang baik.
 - d. *Structural Capital Value Added* (STVA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.657621. Terdapat 45 perusahaan memiliki nilai STVA diatas rata-rata (*mean*) dan 35 perusahaan memiliki nilai STVA dibawah rata-rata (*mean*). Hal tersebut dapat diartikan bahwa dapat pada nilai STVA pada perusahaan subsektor makanan dan minuman selama tahun 2016-2019 dalam kondisi yang baik.sebesar 1.232359. Hal ini dapat diartikan bahwa data pada VACA memiliki data yang bervariasi.
2. Berdasarkan hasil dari pengujian secara simultan, variabel independen dalam penelitian ini yaitu, VACA, VAHU, dan STVA berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) secara simultan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.
 3. Berdasarkan hasil dari uji penelitian secara parsial, variabel independen dalam penelitian ini yaitu, VACA, VAHU, dan STVA mempunyai pengaruh sebagai berikut:
 - a. VACA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.
 - b. VAHU tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.
 - c. STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2016-2019.

REFERENSI

- [1] Aprianti, S. (2018). Pengaruh VACA, VAHU, dan STVA Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdapat di BEI. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, Vol. 2 No. 1 Januari: ISSN : 2579-969X, 70-81.
- [2] Ayu, D. P., & Suarjaya, A. G. (2017). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Mediasi Pada Perusahaan Pertambangan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, Vol. 6, No. 2; ISSN : 2302-8912, 1112-1138.
- [3] Hermawan, M. H. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Terhadap Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015 - 2016). *Unpad Repository*.
- [4] Jayaningrat, I. A., Wahyuni, M. A., & Sujana, E. (2017). Pengaruh Leverage, Profitabilitas, Likuiditas, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti dan Real Estate di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *e-journal SI Ak Universitas Pendidikan Ganesha (Vol: 7 No: 1 Tahun 2017)*.
- [5] Lestari. (2017). Pengaruh Intellectual Capital & Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Dinamika Ekonomi & Bisnis Vol. 14 No. 1 Maret*, 17-39.
- [6] Lestari, N., & Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*, 28-33.
- [7] Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Ikraith-Humaniora*, Vol. 2, No. 2, 69-76.
- [8] Siyoto, S., & Sodik, M. A. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Kediri: Literasi Media Publishing.