

Nilai Perusahaan: Hubungannya dengan Intellectual Capital

Edy Zulfiar¹, Abdul Halim², Maulizar³, Faisal⁴, Abdul Hakim⁵

^{1,2,3,4,5} Jurusan Tata Niaga Politeknik Negeri Lhokseumawe

Jln. B.Aceh Medan Km.280 Buketrata 24301 INDONESIA

edyzulfiar@pnl.ac.id

Abstrak— Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham perusahaan. Untuk meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan, perusahaan dituntut harus terus dilakukan pembaruan dan pengembangan dalam internal perusahaan, terutama dalam hal modal manusia atau yang biasa disebut dengan *Intellectual Capital*. *Intellectual capital* dapat meningkatkan keunggulan kompetitif dan strategi perusahaan yang dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan laba yang besar di masa yang akan datang. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2016-2020. Metode pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan di Indonesia. Semakin tinggi *intellectual capital* perusahaan maka akan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Kata kunci— Intellectual Capital, Nilai Perusahaan, Perusahaan Pertambangan

Abstract— The value of company is an investor's perception of the company's level of success in managing resources, which is reflected in the company's stock price. To increase added value for the company, the company is required to continue to do internal updates and developments, especially in terms of human capital or what is commonly referred to as Intellectual Capital. Intellectual capital can increase competitive advantage and corporate strategies that can be utilized to generate large profits in the future. This study aims to determine the effect of intellectual capital on firm value. This research was conducted on mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2016-2020 period. The sampling method used purposive sampling method. The data analysis method used is linear regression analysis. The results show that the disclosure of intellectual capital affects the value of mining companies in Indonesia. The higher the intellectual capital of the company, the higher the value of the company.

Keywords— Intellectual Capital, Value of the Company, Mining Company

I. PENDAHULUAN

Pertumbuhan bisnis merupakan hal yang paling penting bagi hidup perusahaan, sehingga dibutuhkan sebuah strategi dan kebijakan yang baru sesuai dengan kondisi pasar yang ada. Perusahaan semakin dituntut untuk melakukan inovasi-inovasi agar mampu bertahan dalam persaingan bisnis dan mempunyai kinerja yang baik. Sebuah perusahaan memiliki kinerja yang baik apabila dapat memberikan tingkat pengembalian yang diharapkan pada kegiatan investasi yang dilakukan investor. Kinerja perusahaan yang baik merupakan buah dari keberhasilan manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan, yang mana akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting, karena dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang dapat berdampak pada keinginan investor untuk berinvestasi dalam perusahaan.[1]

Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada manajemen mengenai persepsi investor tentang kinerja masa lalu dan prospek perusahaan di masa yang akan datang.[2] Apabila nilai perusahaan yang baik diukur dengan kinerja perusahaan dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jadi secara sederhana nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap suatu perusahaan dan sebagian harga yang bersedia dibayar investor untuk memiliki suatu perusahaan.

Kinerja perusahaan yang baik merupakan buah dari keberhasilan manajemen dalam mengelola resources perusahaan, yang mana akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga saham perusahaan karena harga saham yang meningkat berimplikasi pada nilai perusahaan yang meningkat. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan

yang terkait erat dengan harga sahamnya.[3] Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang.

Salah satu metode pengukuran nilai perusahaan adalah *Economic Value Added* (EVA). EVA merupakan salah satu metoda dalam manajemen keuangan untuk mengukur laba ekonomi dalam suatu perusahaan yang menyatakan, bahwa kesejahteraan hanya dapat tercipta jika perusahaan mampu memenuhi semua biaya operasi dan biaya modal.[4] Prinsip EVA memberikan sistem pengukuran yang baik dalam menilai kinerja dan prestasi keuangan manajemen perusahaan karena EVA berhubungan langsung dengan nilai pasar suatu perusahaan. EVA merupakan tujuan perusahaan untuk meningkatkan nilai atau value added dari modal yang telah ditanamkan pemegang saham dalam operasi perusahaan. Oleh karenanya, EVA merupakan selisih laba operasi setelah pajak (*Net Operating Profit After Tax* atau NOPAT) dengan biaya modal (*Cost of Capital*).[5]

Untuk meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan, perusahaan dituntut harus terus dilakukan pembaruan dan pengembangan dalam internal perusahaan, terutama dalam hal modal manusia atau yang biasa disebut dengan *Intellectual Capital*. [6] Saat ini, banyak perusahaan yang menjadikan sumber daya manusianya menjadi sebuah aset dalam perusahaan tersebut. Para pelaku bisnis menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan aset berwujud, tetapi lebih pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya organisasi yang dimilikinya. *Intellectual capital* dapat meningkatkan keunggulan kompetitif dan strategi perusahaan yang dapat dimanfaatkan untuk menghasilkan laba yang besar di masa yang akan datang.[7] *Intellectual capital* mulai berkembang

dan diminati oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia. Hal ini dikarenakan *Intellectual capital* yang baik akan menghasilkan laba yang optimal serta dapat menumbuhkan ide-ide yang dapat menarik perhatian para stakeholder. Pengungkapan *intellectual capital* perlu untuk dilakukan oleh suatu perusahaan dikarenakan adanya permintaan transparansi yang meningkat di pasar modal, sehingga informasi *intellectual capital* membantu investor menilai kemampuan perusahaan dengan baik. Perusahaan yang melakukan pengungkapan modal intelektual memiliki nilai lebih di mata para investor, karena para investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang menyajikan informasi secara lengkap tentang perusahaannya, sehingga nilai perusahaan meningkat.[8]

Metode *value added intellectual capital* (VAIC), dikembangkan oleh Pulic, didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan.[9] Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input. Output (OUT) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN.[10]

VA dipengaruhi oleh efisiensi dari *Human Capital* (HC) dan *Structural Capital* (SC). Hubungan lainnya dari VA adalah *capital employed* (CE), yang dalam hal ini dilabeli dengan VACA. VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Jika 1 unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya.[11] Dengan demikian, pemanfaatan CE yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan.[10]

Hubungan selanjutnya adalah VA dan HC. *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan.[10] Hubungan ketiga adalah *structural capital coefficient* (STVA), yang menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.[10]

Rasio terakhir adalah menghitung kemampuan intelektual perusahaan dengan menjumlahkan *coefisien-coefisien* yang telah dihitung sebelumnya. Hasil penjumlahan tersebut diformulasikan dalam indikator baru yang unik, yaitu VAIC.[10] Keunggulan metode VAIC 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.

II. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini dilakukan pada emiten pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-20120 yaitu sebanyak 9 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Metode pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*.

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu nilai perusahaan, nilai perusahaan diukur dengan *Economic Value Added* (EVA). Untuk perhitungan *Economic Value Added* (EVA) menggunakan rumus sebagai berikut:

$$\text{Nopat} = \text{Laba sebelum pajak} - \text{pajak} \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{Invested Capital} = (\text{utang} + \text{ekuitas}) - \text{utang lancar} \dots\dots (2)$$

$$\text{Tingkat Utang (D)} = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Utang} + \text{Total Ekuitas}} \times 100 \dots\dots\dots (3)$$

$$\text{Cost of debt (rd)} = \frac{\text{beban bunga}}{\text{total utang} \times \text{jangka panjang}} \times 100 \dots\dots\dots (4)$$

$$\text{Tingkat modal (E)} = \frac{\text{total ekuitas}}{\text{total utang} + \text{total ekuitas}} \times 100 \dots\dots\dots (5)$$

$$\text{Cost of equity (re)} = \frac{\text{lab a bersih setelah pajak}}{\text{total ekuitas}} \times 100 \dots\dots\dots (6)$$

$$\text{tingkat pajak (tax)} = \frac{\text{beban pajak}}{\text{lab a bersih setelah pajak}} \times 100 \dots\dots\dots (7)$$

$$\text{Weight average cost of capital (WACC)} = |(\text{D} \times \text{rd})(1 - \text{tax}) + (\text{E} \times \text{re})| \dots\dots\dots (8)$$

$$\text{Capital charge} = \text{WACC} \times \text{invested capital} \dots\dots\dots (9)$$

$$\text{EVA} = \text{Nopat} - \text{capital charge} \dots\dots\dots (10)$$

Variabel independen penelitian ini yaitu *intellectual capital*. *Intellectual capital* diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Formulasi dan tahapan perhitungan (*value added intellectual capital*) VAIC adalah sebagai berikut:

Tahap I: Menghitung *Value Added* (VA).

$$\text{VA} = \text{Out} - \text{In} \dots\dots\dots (1)$$

Dimana:

Out (*Output*) : Total penjualan dan pendapatan lain.

In (*Input*) : Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain beban karyawan).

Tahap II: Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$\text{VACA} = \text{VA} / \text{CE} \dots\dots\dots (2)$$

Dimana:

VACA : *Value Added Capital Employed*

VA : *Value added*.

CE : *Capital Employed*: dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

Tahap III: Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi.

$$VAHU = VA/HC \dots\dots\dots (3)$$

Dimana:

- VAHU : Value Added Human Capital
- VA : Value added
- HC : Human Capital: beban karyawan.

Tahap IV: Menghitung *Structural capital Value Added* (STVA). Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = SC/VA \dots\dots\dots (4)$$

Dimana:

- STVA : Structural Capital Value Added
- SC : Structural Capital: VA – HC
- VA : Value added

Tahap V: Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC).

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA \dots\dots\dots (5)$$

Metode analisis data yang digunakan adalah analisis regresi sederhana. Model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini telah dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + bx + \epsilon$$

Keterangan:

- Y = nilai perusahaan
- x = intellectual capital
- a = konstanta
- b = koefisien variable
- ε = standar error

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu:

- Ho : *Intellectual capital* tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Indonesia.
- Ha : *Intellectual capital* mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan pertambangan di Indonesia.

Untuk menguji hipotesis di atas menggunakan uji t pada tingkat signifikansi 5% dengan kriteria:

- jika t hitung < t tabel pada α 0.05, berarti variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- Jika t hitung > t tabel pada α 0.05, berarti variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

III. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Tabel I
Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Variabel	Minimum	Maksimum	Mean
Nilai Perusahaan	0,63	3,76	1,3689
Intelectual Capital	0,78	53,52	8,9033

Nilai perusahaan merupakan nilai dari laba yang diperoleh dan yang diharapkan pada masa akan datang yang dihitung pada masa sekarang dengan memperhitungkan tingkat resiko dan tingkat bunga yang tepat. Nilai perusahaan diukur dengan *Economic Value Added* (EVA). Berdasarkan tabel I di atas, dapat diketahui besarnya nilai perusahaan periode 2016-2020 berada diantara 0,63 dan 3,76. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,3689 (dalam rentang 0,63 hingga 3,76 dan standar deviasi 0,78495). Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata investasi dalam aset pada perusahaan pertambangan di Indonesia menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi dari pada pengeluaran investasinya, sehingga investasi ini dapat merangsang adanya invesatasi baru. Rangsangan investasi ini diharapkan dapat meningkatkan harga saham sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Intellectual Capital merupakan salah satu sumber daya yang di miliki oleh perusahaan. *Intellectual Capital* (IC) pada umumnya didefinisikan sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku dari aset perusahaan tersebut atau dari *financial capital*nya. *Intellectual Capital* dihitung menggunakan VAICTM. Berdasarkan tabel I di atas, dapat diketahui besarnya *Intellectual Capital* periode 2016-2020 berada dibawah 0,78 dan 53,52. Nilai rata-rata (*mean*) sebesar 8,9033 dari 45 data pengamatan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian, artinya tingkat efesiensi penggunaan *Intellectual Capital* dalam menghasilkan nilai tambah pada perusahaan pertambangan di Indonesia cukup baik.

B. Hasil Pengujian Hipotesis

Sesuai dengan perumusan masalah dan hipotesis, maka penelitian ini menganalisis pengaruh pengungkapan sustainability reporting dan intellectual capital secara parsial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan publik di Indonesia menggunakan regresi liner berganda. Hasil pengujian regresi linear berganda tersebut secara terinci dapat dilihat pada tabel II berikut ini:

TABEL II
HASIL PENGUJIAN HIPOTESIS

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t _{hitung}	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Konstanta (a)	.723	.224		3.263	.002
Intelectual Capital	.037	.009	.514	4.003	.000
Koefisien Korelasi (R)	= .588				
Adjusted (R ²)	= .751				

Berdasarkan tabel II di atas dapat dibentuk persamaan regresi berganda sebagai berikut:

$$Y = 0,732 + 0,037x + e$$

Berdasarkan persamaan tersebut dapat diketahui:

- a) Nilai kontstanta 0,732 berarti bahwa jika variabel intellectual capital dianggap konstan maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,732.

b) Nilai koefisien regresi intellectual capital sebesar 0,037 berarti bahwa jika terjadi kenaikan 1 poin intellectual capital, maka nilai perusahaan akan naik sebesar 0,037.

Berdasarkan Tabel II di atas dapat dilihat nilai adjusted R² sebesar 0,751. Hal ini berarti 75,1% nilai perusahaan dapat disebabkan oleh variasi *intellectual capital* (IC) dan sisanya sebesar 24,9% dipengaruhi oleh variansi faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

C. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Tabel II di atas juga menunjukkan bahwa t hitung variabel intellectual capital sebesar 4,003, sementara itu nilai t tabel pada signifikansi 0,05 diperoleh nilai sebesar 1,682. Dimana nilai t hitung lebih besar dari nilai t tabel ($4,003 > 1,682$) dan nilai signifikansi yang diperoleh sebesar 0,000 yang lebih kecil dari alfa yang ditetapkan (0,05). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan pertambangan di Indonesia. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menciptakan efisiensi nilai tambah terhadap pengelolaan aset yang dimiliki, dan meningkatkan penilaian pasar (investor) terhadap perusahaan yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hal ini dikarenakan, sumber daya unggul yang dimiliki oleh perusahaan adalah sumber daya yang menjadi sebuah identitas untuk perusahaan karena sumber daya tersebut unik dan susah untuk ditiru oleh perusahaan lain. Semua sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tersebut dapat menciptakan nilai yang akan meningkatkan performa perusahaan menjadi lebih baik.[8] Performa baik perusahaan ini, akan menarik banyak investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga dapat menaikkan nilai perusahaan tersebut.[6] Tidak terbantahkan lagi bahwa faktanya intellectual capital adalah sebuah aset dari perusahaan dan peningkatan intellectual capital seharusnya juga meningkatkan nilai perusahaan.[7] Perusahaan dengan penggunaan intellectual capital cenderung melakukan pemanfaatan sumber daya secara maksimal.

IV. KESIMPULAN

Rata-rata (*mean*) nilai perusahaan pertambangan di Indonesia sebesar 1,3689. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata investasi dalam aset pada perusahaan pertambangan di Indonesia menghasilkan laba yang memberikan nilai lebih tinggi dari pada pengeluaran investasinya, sehingga investasi ini dapat merangsang adanya investasi baru.

Rata-rata (*mean*) intellectual capital perusahaan pertambangan di Indonesia sebesar 8,9033. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat efisiensi penggunaan *Intellectual Capital* dalam menghasilkan nilai tambah pada perusahaan pertambangan di Indonesia cukup baik

Nilai perusahaan pertambangan di Indonesia dipengaruhi oleh intellectual capital. Semakin tinggi nilai intellectual capital, maka akan meningkatkan nilai perusahaan.

REFERENSI

- [1] D. M. Dewi dan Sudiarta, G. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Dan Pertumbuhan Aset Terhadap Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen*, Vol. 6(4), hal. 2222 – 2252, 2017.
- [2] E. F. Brigham and J. F. Houston. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1, Edisi 14. Jakarta: Salemba Empat, 2018.
- [3] K. Aprida dan M. S. Suardhika. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Struktur Modal dan Profitabilitas Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Ekonomi dan Bisnis Universitas Udayana*, Vol. 5(2), hal. 201-218., 2016
- [4] A. W. Tunggal. *Memahami Konsep Economic Value Added (EVA) dan Value Based Management (VBM)*, Harvarindo, 2001.
- [5] S. C. Erkanawati. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2011 – 2015. *Jurnal Parsimonia*, Vol. 5(1), hal 83-96, 2018.
- [6] M. Herli dan Hafidhah. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Performance*, Vol. 7(2), hal. 125-135, 2017
- [7] H. Chalal and P. Bakshi. Effect of Intellectual Capital on Competitive Advantage and Business Performance: Role of Innovation and Learning Culture. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, Inderscience Enterprises Ltd, vol. 11(1), pp 52-70, 2014.
- [8] G. A. Sirojudin dan I. Nazaruddin. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai dan Kinerja Perusahaan. *Journal of Accounting and Investment*. Vol. 15(2), hal. 77-89, 2014.
- [9] M. J. Abdolmohammadi. Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6(3), pp397-416, 2005.
- [10] H. P. Tan, D. Plowman, and P. Hancock. Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8(1), pp76-95, 2007.
- [11] A. Pulic. Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy. Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential, 1998.