

PENGARUH VALUE ADDED INTELLECTUAL COEFFICIENT (VAIC), WORKING CAPITAL TURNOVER (WCTO) DAN RETURN ON ASSETS (ROA) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Lina Octaviani ¹⁾

¹⁾ linaoctaviani22@gmail.com, Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana, Indonesia

Article Informatin:

Abstract in English

Keywords:

Value Added Intellectual Capital;
Working Capital Turnover;
Return on Assets;
Firm value;

This study aims to examine the effect of Value Added Intellectual Capital, Working Capital Turnover and Return On Assets on firm value in Miscellaneous Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2015 - 2018. The analytical model used is multiple regression with a causal approach. The study population was 80 companies with a sample of 20 companies. The results of this study indicate simultaneously value added intellectual capital, working capital turnover, and return on assets have an influence on the firm value. While individually, value added intellectual capital do not have influence on the firm value, working capital turnover do not have influence on the firm value while return on assets have an influence on the firm value..

Article History:

Received : January 10, 2020
Revised : February 19, 2020
Accepted : March 25, 2020

Article Doi:

<http://doi.org/10.22441/teknun.v11i1.19264>

Abstrak dalam Bahasa Indonesia

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Value added Intellectual Capital, Working Capital Turnover dan Return On Assets terhadap nilai perusahaan pada perusahaan Manufaktur Aneka Industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015 – 2018. Model analisis yang digunakan adalah regresi berganda dengan pendekatan kausal. Populasi penelitian sebanyak 80 perusahaan dengan sampel 20 perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan secara simultan value added intellectual capital, working capital turnover, dan return on assets berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan secara individu, value added intellectual capital tidak berpengaruh, working capital turnover tidak berpengaruh sedangkan return on assets berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Value Added Intellectual Capital; Working Capital Turnover; Return on Assets; Nilai Perusahaan.

PENDAHULUAN

Seiring dengan berkembangnya perekonomian di Indonesia, semakin ketat pula persaingan yang terjadi antar perusahaan. Hal ini menuntut setiap perusahaan untuk mengembangkan strategi perusahaan agar dapat bersaing untuk dapat semakin berkembang. Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan akan berpengaruh pada nilai perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama perusahaan. Return on Assets merupakan rasio antara laba setelah pajak dengan total aset. Jika ROA meningkat, berarti meningkat pula profitabilitas perusahaan dan hasil akhirnya adalah semakin besarnya tingkat pengembalian (return) untuk para pemegang saham (Husnan dalam Utami & Prasetyono, 2016). Working Capital Turnover menunjukkan perputaran modal kerja saat perusahaan menginvestasikan kas dalam beberapa komponen modal kerja yang dibutuhkan

sampai kembali menjadi kas. Jika perusahaan tidak dapat mengelola perputaran modal kerja dengan baik, hal tersebut dapat memberikan pengaruh negatif dan berdampak terhadap menurunnya profitabilitas perusahaan yang akan berpengaruh pula pada penurunan nilai perusahaan.

Wakil presiden Jusuf Kalla mengingatkan para pengusaha agar tak hanya mengedepankan laba dan aset dalam membesarkan perusahaan. Kalla mengatakan, saat ini nilai perusahaan juga perlu dibangun dalam membesarkan perusahaan. Sebab, saat ini ukuran suatu perusahaan tak hanya dilihat dari besarnya laba dan aset, tetapi juga nilainya. Ia mengatakan, banyak perusahaan baru, khususnya dibidang teknologi yang tumbuh besar meskipun laporan keuangannya menunjukkan kerugian. Namun perusahaan tersebut tumbuh besar lantaran nilainya tinggi. Karena nilainya tinggi, banyak pihak yang kemudian berinvestasi disejumlah start up sehingga mereka terus berkembang.

Kalla mengatakan, fenomena tersebut sekaligus menunjukkan adanya revolusi dalam dunia bisnis dimana nilai perusahaan bisa mengalahkan besarnya laba dan aset (Kompas.com, 2019).

1. Apakah intellectual capital yang diukur dengan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah Working Capital Turnover (WCTO) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah Return On Asset (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

KAJIAN PUSTAKA

Resource Based Theory

Resource-Based Theory merupakan salah satu teori yang diterima secara luas dibidang manajemen strategik. RBT kali pertama disampaikan oleh Wernerfelt (1984) dalam artikel pionernya berjudul “*A resource-based view of the firm*”. RBT menyatakan bahwa perusahaan memiliki sumber daya yang dapat menjadikan perusahaan memiliki keunggulan bersaing dan mampu mengarahkan perusahaan untuk memiliki kinerja jangka panjang yang baik. Resource yang berharga dan langka dapat diarahkan untuk menciptakan keunggulan bersaing, sehingga resources yang dimiliki mampu bertahan lama dan tidak mudah ditiru, ditransfer atau digantikan (Newbert, 2007).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Hal ini berarti bahwa perusahaan menawarkan saham ke publik atau investor maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai pasar perusahaan merupakan jumlah atau besaran harga saham yang mau dibayar oleh investor. Jadi dengan meningkatnya harga saham tentu seorang pemegang saham akan menjadi lebih kaya dan lebih makmur. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik, jika kinerja perusahaan juga baik (Nurmalasari, 2016).

Nilai perusahaan mencerminkan sejauh mana suatu perusahaan diakui oleh publik. Nilai perusahaan dapat diproksikan melalui tiga cara yaitu nilai buku, nilai likuidasi ataupun nilai pasar (saham). Dalam penelitian ini, nilai perusahaan sebagai variabel dependen diukur dengan menggunakan price book value (PBV). Price book value (PBV) adalah rasio perbandingan harga saham dan nilai buku ekuitas perusahaan, yang mengukur nilai yang diberikan pasar kepada manajemen dan organisasi sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh. PBV sering digunakan sebagai acuan dalam menentukan nilai suatu saham relatif terhadap harga pasarnya (Hery, 2017: 7).

$$PBV = \frac{\text{MarketPriceperShare}}{\text{BookValueperShare}}$$

Intellectual Capital

Intellectual Capital umumnya diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan (bisnis perusahaan) dan nilai buku dari aset perusahaan tersebut atau dari financial capital-nya. Usaha – usaha telah dilakukan untuk mengestimasi nilai pengetahuan dalam rangka untuk mendapatkan nilai perusahaan yang sesungguhnya. Secara umum, diasumsikan bahwa peningkatan dan digunakannya pengetahuan dengan lebih baik akan menyebabkan pengaruh yang bermanfaat bagi kinerja perusahaan (Ulum, 2017: 82).

Terbatasnya ketentuan standar akuntansi tentang intellectual capital mendorong para ahli untuk membuat model pengukuran dan pelaporan intellectual capital. Salah satu model yang sangat populer diberbagai negara adalah Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) yang dikembangkan oleh pulic (1998). VAIC tidak mengukur intellectual capital, tetapi ia mengukur dampak dari pengelolaan intellectual capital. Pulic mengklaim bahwa VAIC fokus pada penciptaan nilai. Untuk mengelola penciptaan nilai kita perlu mengukurnya, alat ukur harus mampu memantau efisiensi sumber daya dalam menciptakan nilai.

(Ulum, 2017:120) membagi proses perhitungan intellectual capital yang menggunakan metode VAIC dengan lima tahap sebagai berikut:

1. Tahap pertama: Menghitung Value Added (VA). VA dihitung sebagai selisih antara output (OUT) dan input (IN). VA dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

In : Beban (selain beban karyawan)

Out : Total Penjualan dan Pendapatan lain

2. Tahap kedua: menghitung modal yang digunakan (Human Capital Efficiency) dengan mencari hasil Value Added (VA) dibagi dengan beban karyawan (Human Capital). Human Capital Efficiency dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

HCE : Human Capital Efficiency

VA : Value Added

HC: Human Capital : Total gaji dan upah (beban karyawan)

3. Tahap ketiga: menghitung Structural Capital Efficiency (SCE). Besarnya SCE bergantung pada HC. Hal ini dikarenakan nilai SC diperoleh dari selisih antara VA dengan HC. SCE dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

SCE : Structural Capital Efficiency

SC : Structural Capital (VA - HC)

VA : Value Added

4. Tahap keempat menghitung Capital Employed Efficiency (CEE). Capital Employed sendiri adalah nilai buku dari total aset perusahaan. CEE dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

CEE : Capital Employed

VA : Efficiency Value Added

CE : Capital Employed : nilai buku dari aset perusahaan

5. Tahap kelima: menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAIC). VAIC merupakan penjumlahan dari komponen – komponen sebelumnya. VAIC dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$VAIC = SCE + HCE + CEE$$

Keterangan:

VAIC : Value Added Intellectual Coefficient

SCE : Structural Capital Efficiency

HCE : Human Capital Efficiency

CEE : Capital Employed Efficiency

Rasio Aktivitas

Rasio Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi (efektivitas) pemanfaatan sumber daya perusahaan. Efisiensi yang dilakukan misalnya bidang penjualan, sediaan, penagihan piutang dan efisiensi di bidang lainnya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari – hari. Dari hasil pengukuran dengan rasio aktivitas akan terlihat apakah perusahaan lebih efisien dan efektif dalam mengelola aset yang dimilikinya atau mungkin justru sebaliknya (Kasmir, 2017: 172).

Rasio aktivitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio perputaran modal kerja (working capital turnover) atau yang biasa kita singkat sebagai WCTO. Rasio WCTO merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur berapa kali dana yang ditanamkan dalam modal kerja berputar dalam satu periode atau berapa penjualan yang dapat dicapai oleh setiap modal kerja yang digunakan (Kasmir, 2017: 182).

$$Working\ Capital\ Turnover = \frac{Penjualan\ netto}{Aset\ Lancar - Utang\ lancar}$$

Return On Assets

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya adalah penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan.

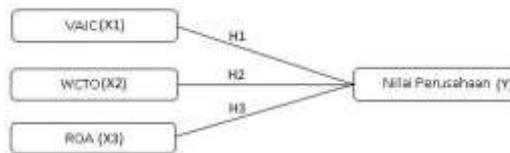
Rasio profitabilitas yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah rasio return on assets atau yang biasa kita singkat dengan sebutan ROA. Wiyono & Kusuma (2017: 235)

menyatakan bahwa *Return On Assets* adalah kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aset untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang saham maupun kreditor). *Return On Assets* mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aset) yang dimilikinya.

$$ROA = \frac{\text{Labasetelahpajak}}{\text{TotalAset}}$$

Rerangka Pemikiran

Gambar 1 Rerangka Pemikiran



Sumber : Hasil olah penulis (2019)

Pengaruh Value Added Intellectual Capital (VAIC) terhadap Nilai Perusahaan

Value Added Intellectual Capital mengukur dampak dari pengelolaan *Intellectual Capital*. Secara umum, diasumsikan bahwa peningkatan dan digunakannya pengetahuan dengan lebih baik akan menyebabkan pengaruh yang bermanfaat bagi kinerja perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan oleh (Syariati et al., 2016) menyatakan *intellectual capital* yang diukur dengan *value added intellectual coefficient* (VAIC) berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Jadi, semakin tinggi investor menilai harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Sedangkan menurut (Lestari & Sapitri, 2016) *value added intellectual coefficient* (VAIC) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menjelaskan bahwa investor kurang mempertimbangkan *intellectual capital* dalam menilai atau mengukur kinerja perusahaan.

Pengaruh Working Capital Turnover (WCTO) terhadap Nilai Perusahaan

Working Capital Turnover (WCTO) menggambarkan cara perusahaan menginvestasikan kas yang dimiliki ke dalam modal kerja sampai kembali menjadi kas. Semakin cepat perputaran modal kerja menunjukkan perusahaan semakin efisien dan berdampak pada profitabilitas yang meningkat. Profitabilitas yang meningkat akan meningkatkan pula nilai perusahaan.

Hasil penelitian (Utami & Prasetiono, 2016), WCTO berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan manajemen modal kerja yang terlalu agresif mengakibatkan sangat rendahnya investasi modal kerja dalam mencapai tingkat penjualan tertentu. Hal ini menunjukkan kurang baiknya kinerja perusahaan yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan.

Namun, berdasarkan hasil penelitian (Sitepu et al., 2019) WCTO tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Semakin besar perusahaan maka kebutuhan dana untuk menunjang modal kerja juga semakin tinggi. Kecilnya perputaran modal kerja sebuah perusahaan maka nilai saham perusahaan akan menurun sehingga akan menurunkan minat perusahaan untuk membeli saham perusahaan tersebut.

Pengaruh Return On Assets (ROA) terhadap Nilai Perusahaan

Return On Assets (ROA) mengukur kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh laba. Rasio ini mengukur tingkat kembalian investasi yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan menggunakan seluruh dana (aset) yang dimilikinya. Tingginya laba yang diperoleh dapat diartikan dengan kesejahteraan yang tinggi pula bagi para investor. Sehingga semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan.

Ardimas & Wardoyo (2014) dan Utami & Prasentiono (2016), ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya ROA akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang semakin baik, maka nilai perusahaan pun juga akan meningkat.

Hipotesis

H1 : *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H2 : *Working Capital Turnover* (WCTO) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

H3 : *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE

Penelitian ini dimulai dari bulan Maret 2019 dan dilakukan dengan memperoleh data dari perusahaan manufaktur aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2015 – 2018. Populasi dalam penelitian ini adalah sebanyak 45 perusahaan dengan sampel 20 perusahaan yang telah dipilih berdasarkan kriteria sebagai berikut:

- A. Perusahaan manufaktur aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2015 – 2018;
- B. Perusahaan manufaktur aneka industri yang sudah IPO di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2015.
- C. Perusahaan manufaktur aneka industri yang tidak memiliki kerugian selama masa periode 2015 – 2018.

Penelitian dilakukan selama 4 tahun sehingga jumlah data penelitian yang dilakukan sebanyak 80 perusahaan.

Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis regresi linear berganda yang diolah dengan software Statistical Package for Social Sciences (SPSS) 20 for windows untuk membuktikan pengaruh value added intellectual capital (VAIC), working capital turnover (WCTO) dan return on assets (ROA) terhadap nilai perusahaan.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

VAIC (*Value Added Intellectual Capital*) memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -1.3079 yang dimiliki oleh PT Indo-Rama Synthetics pada tahun 2015 dikarenakan modal fisik yang dimiliki perusahaan lebih kecil daripada nilai tambah (value added) yang dihasilkan oleh perusahaan, sedangkan nilai tertinggi (maximum) sebesar 17.8804 dimiliki oleh PT Indo-Rama Synthetics pada tahun 2018. Jumlah rata – rata (mean) VAIC adalah sebesar 4.5499 dengan standar deviasi (standard deviation) sebesar 3.0492.

WCTO (*working capital turnover*) memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -3.9145 yang dimiliki oleh PT Nusantara Inti Corpora Tbk pada tahun 2018. Hal ini dikarenakan utang lancar perusahaan melebihi aset lancar maka modal kerja bernilai negatif. Sedangkan nilai tertinggi (maximum) sebesar 72.5943 yang dimiliki PT Indo-Rama Synthetics Tbk pada tahun 2018 yang artinya dana yang ditanamkan pada perusahaan dapat berputar sebanyak 72.5943

kali dalam satu periode. Jumlah rata – rata (mean) sebesar 7.8501 dengan standar deviasi (standard deviation) sebesar 12.7367.

ROA (*Return On Assets*) memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0.0002 yang dimiliki oleh PT Voksel Electric Tbk pada tahun 2015 dikarenakan rendahnya tingkat pengembalian asset yang berimbang kepada rendahnya jumlah laba bersih yang dihasilkan dari setiap rupiah dana yang tertanam dalam total asset. Nilai tertinggi (maximum) sebesar 0.7579 yang dimiliki oleh PT Sri Rejeki Isman Tbk pada tahun 2018, ini mencerminkan bahwa tingkat pengembalian perusahaan cukup tinggi sehingga laba bersih yang dihasilkan juga tinggi. Jumlah rata – rata (mean) ROA adalah sebesar 0.0784 dengan standar deviasi (standard deviation) sebesar 0.1415.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Berdasarkan hasil uji Kolmogorov-Smirnov K-S pada SPSS menunjukkan nilai Kolmogorov- Smirnov K-S sebesar 0.438 dan tingkat signifikansi 0.991, karena nilai Asymp. Sig (2-tailed) lebih besar dari tingkatan signifikansi 0.05 ($0.991 > 0.05$) maka dapat disimpulkan bahwa data residual pada model regresi ini terdistribusi secara normal. Dengan kata lain model regresi yang digunakan telah memenuhi asumsi normal.

Uji Multikolonieritas

Berdasarkan hasil uji multikolonieritas pada SPSS, menunjukkan bahwa semua variabel independen dalam perhitungan nilai tolerance tidak ada yang memiliki nilai kurang dari 0.1 dan nilai VIF tidak lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan dari hasil tersebut, tidak ada multikolonieritas antar variabel independen dalam model regresi ini.

Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi pada SPSS menunjukkan bahwa nilai Durbin-Watson sebesar 1.872. Nilai ini akan dibandingkan dengan menggunakan signifikansi 5%, jumlah pengamatan (n) sebanyak 80 dan jumlah variabel independen sebanyak 3 ($k = 3$). Maka berdasarkan tabel Durbin- Watson didapat nilai batas atas (du) sebesar 1.7153 dan nilai batas bawah (dl) sebesar 1.5600. Hal ini menunjukkan bahwa nilai batas atas (du) lebih kecil dari nilai dw, dan dw lebih kecil dari $4 - du$ ($1.7153 < 1.872 < 2.2847$). Maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif dan model regresi ini tidak ditolak.

Uji Heteroskedastisitas

Berdasarkan hasil uji heteroskedastisitas pada SPSS menunjukkan bahwa tidak ada satupun variabel independen yang memiliki tingkat signifikansi dibawah 0.05. Maka dapat disimpulkan dalam model regresi ini sudah tidak mengandung adanya heteroskedastisitas.

Hasil Uji Hipotesis

Uji Koefisiensi Determinasi (R²)

Berdasarkan hasil uji pada SPSS, menunjukkan bahwa nilai R square sebesar 0.213 atau sebesar 21.3%. Hal ini berarti nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dari value added intellectual capital (VAIC), working capital turnover (WCTO) dan return on asset (ROA) dan sebesar 21.3% . Sedangkan sisanya sebesar 78.7% dijelaskan atau dipengaruhi oleh faktor – faktor lain yang tidak diteliti.

Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Berdasarkan hasil uji statistik F pada SPSS, menunjukkan bahwa nilai F hitung sebesar 6.875 dengan tingkat signifikansi 0.000, sedangkan nilai pada F tabel dengan tingkat signifikansi 0.05 sebesar 2.72. Karena F hitung $6.875 > F$ tabel 2.72 dan tingkat signifikansi $0.000 < 0.05$ maka dapat disimpulkan bahwa secara simultan seluruh variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dengan demikian model regresi ini dapat menjelaskan bahwa VAIC (value added intellectual capital), WCTO (working capital turnover) dan ROA (return on asset), secara bersama – sama layak untuk diuji.

Uji Signifikansi Individual (Uji t)

Berdasarkan hasil uji pada SPSS, dapat disimpulkan bahwa:

- VAIC memiliki nilai t hitung sebesar -1.494 dengan tingkat signifikansi 0.139 yang berarti lebih besar dari 0.05 ($0.139 > 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa VAIC (value added intellectual capital) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka H1 ditolak.
- WCTO memiliki nilai t hitung sebesar 1.357 dengan memiliki tingkat signifikansi 0.179 yang berarti lebih besar dari 0.05 ($0.179 > 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa WCTO (working capital turnover) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka H2 ditolak.
- ROA memiliki nilai t hitung sebesar 2.685 dengan tingkat signifikansi 0.009 yang berarti lebih kecil dari 0.05 ($0.009 < 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa ROA (return on assets) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maka H3 diterima.

Hasil Uji Regresi Linear Berganda

Berdasarkan hasil uji SPSS, diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y = \alpha + \beta_1X_1 + \beta_2X_2 + \beta_3X_3 + \varepsilon$$

$$PBV = 0.534 - 0.759 VAIC + 0.430 WCTO + 0.201 ROA + \varepsilon$$

Dari persamaan regresi di atas, dapat disimpulkan bahwa :

- Konstanta $\alpha = 0.534$ menyatakan bahwa jika variabel independen dianggap konstan, maka variabel dependen bernilai sama dengan konstantanya. Dengan kata lain VAIC (Value Added Intellectual Capital), ROA (Return on Assets), dan WCTO (Working Capital Turnover) dianggap konstan atau bernilai 0, maka nilai perusahaan (PBV) bernilai sebesar 53.4%.
- Koefisien VAIC (Value Added Intellectual Capital) sebesar - 0.759 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% dari VAIC maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 75.9%. Hal ini dapat diindikasikan bahwa semakin tinggi VAIC, maka kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan akan semakin menurun (PBV).
- Koefisien WCTO (Working Capital Turnover) sebesar 0.430 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% dari ROA maka akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 43%. Hal ini dapat diindikasikan bahwa semakin tinggi WCTO, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (PBV).
- Koefisien ROA (Return on Assets) sebesar 0.201 menunjukkan bahwa setiap peningkatan 1% dari ROA maka akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 20.1%. Hal ini dapat diindikasikan bahwa semakin tinggi ROA, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (PBV).

PEMBAHASAN

Pengaruh *Value Added Intellectual Capital (VAIC)* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil regresi menunjukkan VAIC memiliki nilai t hitung sebesar -1.494 dengan tingkat signifikansi 0.139 yang berarti lebih besar dari 0.05 ($0.139 > 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa VAIC (*value added intellectual capital*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka H1 ditolak.

Sumber daya yang dimanfaatkan secara efektif oleh suatu perusahaan, akan berdampak pada keberhasilan pencapaian tujuan dari perusahaan atau organisasi tersebut. Pencapaian yang meningkat maka akan menambahkan pula nilai dari perusahaan tersebut.

Dalam penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan aneka industri di Indonesia dengan data pada periode 2015 -2018 belum memanfaatkan modal intelektual secara efektif dan efisien.

Selaras dengan penelitian (Lestari & Sapitri, 2016) yang menyebutkan bahwa *value added intellectual coefficient (VAIC)* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian (Syariati et al., 2016) bahwa pemanfaatan intelektual secara efektif dan efisien akan berkontribusi signifikan terhadap pencapaian *competitive advantages* dan selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Working Capital Turnover (WCTO)* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil regresi menunjukkan WCTO memiliki nilai t hitung sebesar 1.357 dengan memiliki tingkat signifikansi 0.179 yang berarti lebih besar dari 0.05 ($0.077 > 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa WCTO (*working capital turnover*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan maka H2 ditolak.

Pengelolaan manajemen modal yang efektif sangatlah penting agar perusahaan dapat mencapai penjualan yang optimal dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan tersebut.

Namun hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak adanya pengaruh *working capital turnover* pada nilai perusahaan. Menurut Sitepu et al., (2019), kecilnya perputaran modal kerja perusahaan maka nilai saham perusahaan akan menurun dan berdampak pada menurunnya minat investor untuk membeli saham pada suatu perusahaan.

Sedangkan menurut (Utami & Prasetyono, 2016), *working capital turnover* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengelolaan manajemen modal kerja yang terlalu agresif mengakibatkan sangat rendahnya investasi modal kerja dalam mencapai tingkat penjualan tertentu. Sehingga dalam kondisi ini menyebabkan penjualan yang dicapai tidak optimal dan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

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

Hasil regresi menunjukkan ROA memiliki nilai t hitung sebesar 2.685 dengan tingkat signifikansi 0.009 yang berarti lebih kecil dari 0.05 ($0.430 > 0.05$). Hal ini menunjukkan bahwa ROA (*return on assets*) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan maka H3 diterima.

Sumber daya yang dimanfaatkan secara efektif oleh suatu perusahaan, akan berdampak pada keberhasilan pencapaian tujuan dari perusahaan atau organisasi tersebut. Adanya pengelolaan laba dan aset yang baik dari perusahaan, maka *return on asset* yang dihasilkan pun akan semakin baik dan hal ini akan dapat meningkatkan nilai dari suatu perusahaan.

Hasil penelitian ini selaras dengan hasil penelitian Ardimas & Wardoyo (2014), Utami & Prasetyono (2016), dan Indriawati (2018), yang menyebutkan bahwa ROA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Meningkatnya ROA akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas menunjukkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang semakin baik, maka nilai perusahaan pun juga akan meningkat.

PENUTUP

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. VAIC (*value added intellectual capital*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dapat diindikasikan bahwa modal intelektual belum diperhitungkan secara maksimal oleh perusahaan manufaktur sektor aneka industri untuk data yang diambil pada periode tahun 2015 - 2018.
2. WCTO (*working capital turnover*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak adanya hubungan antara perputaran modal bersih dengan nilai perusahaan manufaktur sektor aneka industri untuk data yang diambil pada periode tahun 2015 - 2018.
3. ROA (*return on assets*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa besar kecilnya tingkat pengembalian asset tidak mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur sektor aneka industri untuk data yang diambil pada periode tahun 2015 - 2018.

Saran

Penelitian ini digunakan untuk membuktikan beberapa variabel yang mungkin digunakan dalam perusahaan sebagai tolak ukur menilai perusahaan. Dalam penelitian ini masih memerlukan pengambilan data sampel yang lebih lama agar hasil penelitian lebih meyakinkan, begitu juga dengan variabel yang digunakan di dalamnya yang perlu ditambahkan variabel lain yang lebih berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya dapat mengembangkan tema ini dengan mempertimbangkan jumlah sampel perusahaan dan jurnal pendukung yang menjadi rujukannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Ardimas, W., & Wardoyo. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank. *BENEFIT Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 18, 57–66. <https://doi.org/10.14414/jbb.v5i2.547>
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi: Mengulas Berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi dan Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Indriawati, F. (2018). The Impact of Profitability , Debt Policy , Earning Per Share , and Dividend Policy on The Firm Value (Empirical Study of Companies Listed In Jakarta Islamic Index 2013-2015). *Information and Knowledge Management*, 8(4), 77–82.
- Kasmir. (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Rajagrafindo Persada.
- Kompas.com. (2019). Kalla: Di Masa Lalu, Ukuran Perusahaan Laba dan Aset, Sekarang “Value.” Retrieved April 21, 2019, from <https://nasional.kompas.com/read/2019/04/15/17133721/kalla-di-masa-lalu-ukuran-perusahaan-laba-dan-aset-sekarang-value>
- Lestari, N., & Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(1), 28–33.

- Sitepu, S. A., Situmorang, M., Siregar, M. L., Habeahan, M., & Bakara, J. (2019). Pengaruh DAR, WCTO, NPM, Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Nilai Perusahaan Food And Beverage. *Sentralisasi*, 8(2), 77. <https://doi.org/10.33506/sl.v8i2.427>
- Syariati, A., Abdullah, W., & Almin. (2016). Apakah Intellectual Capital Meningkatkan Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan? Seminar Nasional Manajemen Dan Bisnis Ke-3 Prodi Manajemen Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Jember, 252–266.
- Ulum, I. (2017). *INTELLECTUAL CAPITAL: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, & Kinerja Organisasi*. UMMPress.
- Utami, R. B., & Prasetiono. (2016). Analisis Pengaruh TATO, WCTO, Dan DER Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi*, 13(1), 28–43.
- Wiyono, G., & Kusuma, H. (2017). *Manajemen Keuangan Lanjutan : Berbasis Corporate Value Creation*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.