

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL*, PENGUNGKAPAN *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Wahyu Sriastutik
wahyusriastutik78@gmail.com
Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research is aimed to examine the influence of intellectual capital, intellectual capital disclosure, and corporate characteristics to the firm value, through annual report which has been prepared by the LQ-45 companies in 2012-2015 periods which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX). The corporate characteristics are reflected by several indicators, i.e.: firm size, leverage, profitability, and firm age. The population has been obtained by using purposive sampling method to the LQ-45 companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) from February 2013 to February 2016. Based on the predetermined criteria, 25 companies in 2012-2015 periods have been selected as samples. So, 100 sample companies have been used as the circular. The analysis method has been carried out by using multiple linear regressions analysis and the SPSS (Statistical Product and Service Solutions) application tool. The result of t test shows that intellectual capital and firm size give negative influence to the firm value. The intellectual capital disclosure, leverage, and profitability give positive influence to the firm value. Meanwhile, firm age does not give any influence to the firm value.

Keywords: Intellectual capital, intellectual capital disclosure, corporate characteristics, firm value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital*, pengungkapan *intellectual capital*, dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui *annual report* yang telah disusun oleh perusahaan LQ-45 periode tahun 2012-2015 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Karakteristik perusahaan tercermin dari beberapa indikator yaitu ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas dan umur perusahaan. Populasi dalam penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* pada perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode Februari 2013-Februari 2016. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan pada tahun 2012-2015, sehingga sebaran yang digunakan sebanyak 100 perusahaan sampel. Metode analisis yang digunakan adalah analisis regresi linear berganda dengan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*). Hasil uji t menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* dan ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Variabel pengungkapan *intellectual capital*, *leverage*, dan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Intellectual capital*, pengungkapan *intellectual capital*, karakteristik perusahaan, nilai perusahaan.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini memacu pesatnya persaingan antar bisnis di dunia usaha untuk mencapai tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan, salah satunya adalah memaksimalkan nilai perusahaan sehingga membantu perusahaan terus bertahan dan berkembang. Nilai perusahaan merupakan nilai atau harga yang bersedia dibayarkan atau dikorbankan oleh calon pembeli untuk mendapatkan suatu perusahaan pada saat perusahaan tersebut dijual.

Aset tidak berwujud (*intangible assets*) memiliki peranan penting dalam mendukung kesuksesan bisnis suatu perusahaan. *Intellectual capital* adalah bagian dari pengetahuan yang dapat memberi manfaat bagi perusahaan, dengan arti bahwa pengetahuan tersebut dapat menyumbangkan sesuatu yang dapat memberi nilai tambah dan menjadi pembeda dengan perusahaan-perusahaan yang lain, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Pengungkapan *intellectual capital* akan meningkatkan transparansi atas laporan tahunan perusahaan sehingga menurunkan asimetri informasi antara perusahaan dan investor, dan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan yang tercermin pada reaksi pasar.

Ukuran perusahaan yang besar menunjukkan bahwa perusahaan mengalami pertumbuhan yang baik sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor akan memandang bahwa perusahaan mampu memberikan pengembalian yang lebih pasti. Keputusan melakukan kebijakan pendanaan dengan dana eksternal berupa hutang merupakan suatu cara memaksimalkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori Modigliani dan Miller penurunan porsi hutang akan meningkatkan laba perusahaan, karena penurunan beban pajak yang ditanggung perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Rasio profitabilitas memberi gambaran tingkat efektifitas manajemen dalam melaksanakan kegiatan operasionalnya, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Umur perusahaan yang semakin tua membuktikan bahwa perusahaan dapat bertahan dari pertama kali didirikan sampai hingga saat ini dikenal banyak orang, yang menggambarkan bahwa kinerja perusahaan baik dan nilai perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh *intellectual capital*, pengungkapan *intellectual capital*, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan.

TINJAUAN TEORETIS

Resource Based Theory

Wernerfelt (1984) menjelaskan bahwa menurut pandangan *resource based theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Jadi, perusahaan harus mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang ada untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk memperoleh informasi mengenai aktifitas perusahaan yang mempengaruhi mereka (Widarjo, 2011). Teori ini menekankan tanggung jawab perusahaan, secara sukarela mengungkapkan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang berpengaruh bagi *stakeholder*. Hal ini berguna dalam menumbuhkan dan menjaga legitimasi *stakeholder* terhadap perusahaan, sehingga perusahaan harus lebih menekankan prinsip transparansi dan akuntabilitas yang tinggi guna mencapai stabilitas serta jaminan perusahaan bertahan hidup.

Teori Modigliani dan Miller (M&M) dengan Pajak

Teori struktur modal ini muncul karena teori Modigliani dan Miller tanpa pajak dianggap tidak realistis. Menurut Syahyunan (2013:221), Pajak dibayarkan kepada pemerintah, yang merupakan aliran kas keluar. Hutang bisa digunakan untuk menghemat pajak, karena biaya bunga bisa dipakai sebagai pengurang pajak. Hal ini disebabkan karena dalam keadaan pasar sempurna dan adanya pajak, pada umumnya bunga dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikarenakan pajak atau dengan kata lain bersifat *tax deductible*.

Bird in the Hand Theory

Perusahaan cenderung menggunakan sumber pendanaan internal berupa laba untuk mendanai operasional perusahaan. Tetapi tidak semua laba perusahaan dapat digunakan karena sebagian digunakan untuk memenuhi kewajibannya baik dalam bentuk pembayaran hutang maupun dividen. *Bird in the hand theory* menyatakan bahwa dengan memberikan dividen yang tinggi, maka harga saham perusahaan juga akan semakin tinggi yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Cecilia *et al.*, 2015).

Teori Asimetri Informasi

Asimetri informasi merupakan kondisi di mana ada ketidakseimbangan perolehan informasi antara pihak manajemen sebagai penyedia informasi dengan pihak pemegang saham dan *stakeholder* pada umumnya sebagai pengguna informasi (*user*). Informasi yang lebih banyak dimiliki oleh manajer dapat memicu untuk melakukan tindakan-tindakan yang sesuai dengan keinginan dan kepentingan untuk memaksimalkan utility bagi dirinya. Sedangkan bagi pemilik modal dalam hal ini investor, akan sulit untuk mengontrol secara efektif tindakan yang dilakukan oleh manajemen karena hanya memiliki sedikit informasi yang ada. Oleh karena itu sebagai pengelola, manajer berkewajiban memberikan sinyal mengenai kondisi perusahaan kepada pemilik. Sinyal yang diberikan dapat dilakukan melalui pengungkapan informasi akuntansi seperti laporan tahunan.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar. Menurut Cecilia *et al.* (2015) nilai pasar dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Jadi, tingginya harga saham akan meningkatkan kemakmuran pemegang saham, sehingga semakin tinggi pula nilai suatu perusahaan. Indikator dalam menilai saham perusahaan salah satunya menggunakan rasio *price to book value* (PBV). PBV digunakan untuk mengetahui seberapa besar harga saham yang ada di pasar dibandingkan dengan nilai buku sahamnya, semakin tinggi PBV menunjukkan perusahaan semakin dipercaya (Sutrisno, 2009:224). Semakin perusahaan dipercaya oleh publik, nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Intellectual Capital

Intellectual capital yaitu sekelompok aset pengetahuan yang merupakan atribut organisasi dan berkontribusi signifikan untuk meningkatkan posisi persaingan dengan menambahkan nilai bagi *stakeholder* (Oktari *et al.*, 2016). Modal intelektual (*intellectual capital*) adalah suatu pengetahuan, informasi dan kekayaan *intellectual capital* yang mampu untuk menemukan peluang dan mengelola ancaman dalam kehidupan suatu perusahaan (Nugroho, 2012). Adanya *intellectual capital* membantu perusahaan mendapatkan tambahan keuntungan atau kemapanan proses usaha dan memberikan nilai lebih dibanding dengan pesaing perusahaan. Sebagian besar peneliti membagi *intellectual capital* menjadi tiga elemen utama yaitu *human capital*, *structural capital* atau *organizational capital*, dan *relational capital*.

Pengungkapan *Intellectual Capital*

Pengungkapan adalah tidak menutupi dan menyembunyikan. Pengungkapan berarti penyampaian informasi kepada pihak-pihak yang membutuhkan mengenai perusahaan

melalui laporan tahunan perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* di Indonesia merupakan pengungkapan yang bersifat sukarela (*voluntary*). Pengungkapan *intellectual capital* diharapkan menambah relevansi laporan keuangan perusahaan, sehingga informasi yang disampaikan dapat menggambarkan keadaan yang sesungguhnya dari suatu perusahaan kepada *stakeholder* dan akan meningkatkan kepercayaannya terhadap perusahaan dengan demikian nilai perusahaan akan meningkat.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah skala perusahaan yang dilihat dari *total assets* perusahaan pada akhir tahun yang dimiliki perusahaan dan dapat dipergunakan untuk kegiatan operasi perusahaan. Perusahaan dengan kepemilikan *total assets* yang besar menunjukkan bahwa kemampuan menanggung resiko dalam berbagai situasi yang dihadapi perusahaan juga besar. Menurut Nurhayati (2013) Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal, sehingga memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Dari sisi kepemilikan aset, perusahaan besar memberikan keleluasaan pada manajemen dalam mengendalikan perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Leverage

Leverage adalah penggunaan aktiva atau sumber dana di mana untuk penggunaan tersebut perusahaan harus menanggung biaya tetap atau membayar beban tetap (Sutrisno, 2009:198). Perusahaan dalam menjalankan operasionalnya membutuhkan dana baik internal maupun eksternal. Apabila menggunakan pendanaan eksternal, maka perusahaan akan membayar pokok pinjaman saat jatuh tempo dan bunga yang merupakan beban tetap bagi perusahaan. Rasio *leverage* digunakan untuk mengukur seberapa besar kebutuhan dana perusahaan yang dibiayai dengan hutang, salah satunya adalah *Debt ratio* (rasio hutang). Kreditor lebih menyukai *debt ratio* yang rendah karena risiko perusahaan akan kecil.

Profitabilitas

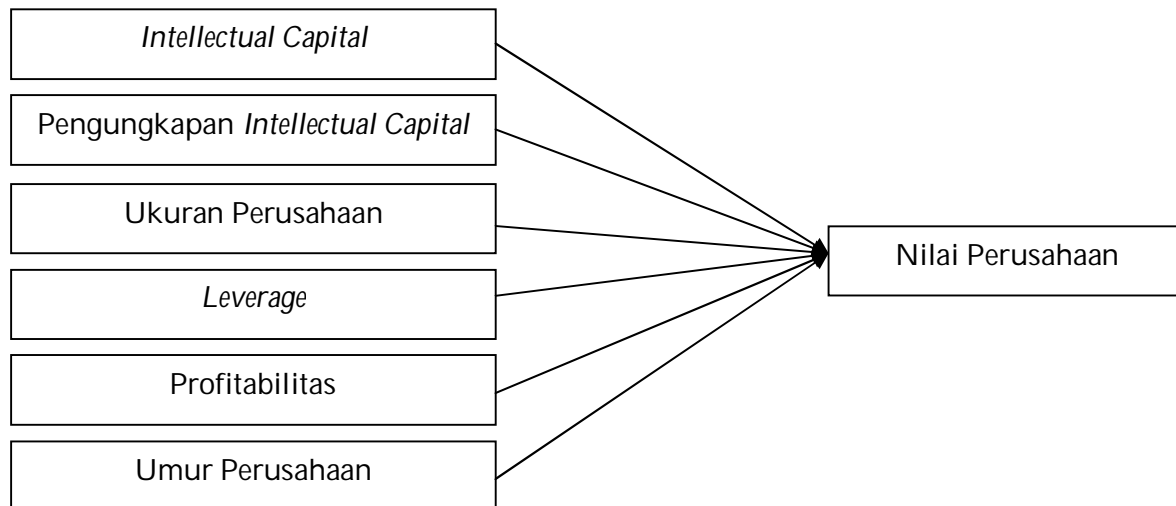
Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan yang tercermin dalam keuntungan yang dicapai perusahaan pada suatu periode tertentu. Menurut Cecilia *et al.* (2015) para investor melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi, karena mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *return* dengan menggunakan sumber daya yang ada berupa seluruh aset yang dimiliki perusahaan dapat dilihat dari *return on asset* (ROA). ROA dapat dihitung dengan membandingkan laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Menurut Sudana (2015:25) ROA digunakan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi penggunaan aktiva perusahaan. Semakin tinggi ROA semakin baik keadaan suatu perusahaan.

Umur Perusahaan

Umur perusahaan dapat mencerminkan seberapa besar perusahaan tersebut. Besarnya suatu perusahaan tercermin dalam kedewasaan perusahaan. Perusahaan pada tahap kedewasaan akan lebih memahami keinginan para pemangku kepentingan. Perusahaan yang lama berdiri tentunya lebih dipercaya oleh investor dibandingkan dengan perusahaan yang baru berdiri karena perusahaan yang sudah lama berdiri akan selalu menjaga stabilitas dan reputasi perusahaan, hal ini merupakan sinyal positif bagi para pemangku kepentingan. Pengukuran umur perusahaan dihitung sejak tahun berdirinya perusahaan sampai dengan tahun data observasi.

Model Penelitian

Penelitian ini digunakan untuk menguji secara empiris variabel *intellectual capital*, pengungkapan *intellectual capital*, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan, maka dibuat model penelitian sebagai berikut :



Gambar 1
Model Penelitian

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Resource based theory mengemukakan bahwa perusahaan akan unggul dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik jika menguasai dan memanfaatkan aset berwujud dan tidak berwujudnya. Modal intelektual (*intellectual capital*) adalah suatu pengetahuan, informasi dan kekayaan *intellectual capital* yang mampu untuk menemukan peluang dan mengelola ancaman dalam kehidupan suatu perusahaan (Nugroho, 2012). Hal ini membuat investor memberi nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang dapat memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Nilai yang diberikan oleh investor kepada perusahaan tersebut akan tercermin dalam harga saham perusahaan. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan secara statistik signifikan terhadap nilai perusahaan (Jacub, 2012; Sirojudin dan Nazaruddin, 2014; Fauzia dan Amanah, 2016). Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Berangkat dari teori *stakeholder* dapat disimpulkan bahwa seluruh aktivitas perusahaan harus ditujukan pada penciptaan nilai. Aktivitas perusahaan tidak terlepas dari sumber daya yang dimilikinya, pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah. Pengungkapan *intellectual capital* yang tinggi akan memberikan informasi lebih kepada investor, sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat. Penelitian terdahulu yang dilakukan Widarjo (2011), Sirojudin dan Nazaruddin (2014), Oktari *et al.* (2016) menunjukkan bahwa pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2: Pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Nurhayati (2013) Perusahaan besar dapat dengan mudah mengakses ke pasar modal, sehingga memiliki fleksibilitas dan kemampuan untuk mendapatkan dana. Salah satu pertimbangan investor atas investasinya adalah dividen yang dibagikan perusahaan, sesuai dengan *Bird in the hand theory*. Bertambahnya modal perusahaan berarti bertambah pula aset perusahaan, dengan besarnya aset yang dimiliki perusahaan maka manajemen akan leluasa dalam mengendalikan perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dan prospek yang baik dalam mengambil keputusan investasi. Ukuran perusahaan dinyatakan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Nurhayati, 2013; Prasetyorini, 2013; Prasetia *et al.*, 2014).

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3: Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan

Menurut teori Modigliani dan Miller peningkatan *leverage* mengakibatkan meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena bunga yang dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat mengurangi penghasilan yang dikarenakan pajak, sehingga pajak penghasilan yang dibayarkan lebih kecil yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Wahab dan Saiful (2013) mengungkapkan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Prastuti dan Sudiarta (2016) mengungkapkan bahwa hutang dengan *proxy* DER memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H4: *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Investor akan menanamkan modal pada perusahaan dengan kinerja terbaik. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan berada pada kondisi yang menguntungkan, sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Sesuai dengan *bird in the hand theory* tingginya pembagian dividen merupakan penanda bagi investor jika manajer merasa optimis akan masa depan perusahaan, sehingga investor tertarik untuk memiliki perusahaan. Permintaan saham yang tinggi mengakibatkan tingginya nilai perusahaan, karena nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca. Penelitian terdahulu menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Nurhayati, 2013; Prasetyorini, 2013; Cecilia *et al.*, 2015; Oktari *et al.*, 2016). Cecilia *et al.* (2015) menyatakan profitabilitas menjadi informasi paling penting dalam rangka menarik minat para *stakeholder*.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H5: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Umur perusahaan menunjukkan seberapa lama perusahaan mampu bertahan dan banyaknya informasi yang dapat diserap oleh publik. Perusahaan yang beroperasi lebih lama mempunyai kemungkinan yang lebih besar untuk menyediakan informasi yang lebih banyak dan luas daripada perusahaan yang baru saja berdiri, sehingga *stakeholder* memandang risiko atas perusahaan relatif kecil. Dengan demikian akan mengurangi adanya asimetri informasi yang akan meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Oktari *et al.* (2016) perusahaan yang lama berdiri lebih dipercaya investor karena dianggap mampu menghasilkan laba yang lebih tinggi dan mampu mempertahankan eksistensinya. Semakin banyak investor percaya kepada perusahaan semakin tinggi nilai suatu perusahaan. Oktari *et al.* (2016) dan Yumiasih dan Isbanah (2017) menyatakan bahwa umur perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H6: Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambar dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kausal komparatif (*causal-comparative research*) yang merupakan tipe penelitian dengan karakteristik masalah berupa hubungan sebab akibat antara dua variabel atau lebih. Populasi (objek) dalam penelitian ini adalah seluruh

perusahaan yang berada di jajaran perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2013-Februari 2016.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, ditetapkan teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* dilakukan dengan tujuan untuk memperoleh sampel yang representative berdasarkan kriteria yang ditentukan.

Tabel 1
Tahapan Pemilihan Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah
1.	Perusahaan LQ-45 yang konstan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2013-Februari 2016.	28
2.	Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> periode tahun 2012-2015.	(1)
3.	Perusahaan yang tidak menggunakan satuan mata uang rupiah dalam laporan keuangan tahunan periode 2012-2015.	(2)
Perusahaan yang terpilih sebagai sampel		25

Sumber: Bursa Efek Indonesia (diolah)

Teknik Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini jenis data yang digunakan adalah data dokumenter dengan sumber data sekunder. Data dokumenter yang dipakai dalam penelitian ini berupa data-data *annual report*. Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder eksternal, yaitu data yang tidak langsung didapat dari perusahaan, tetapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah, dan dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2012-2015. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi yaitu teknik pengumpulan data dengan mengumpulkan catatan yang sudah berlalu sesuai dengan data yang dimaksud. Data diperoleh dari *Website Indonesia Stock Exchange* (www.idx.co.id).

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Dalam penelitian ini nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan yaitu ukuran keberhasilan perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV). PBV merupakan perbandingan antara harga saham penutupan dengan nilai buku saham, rasio ini menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan terhadap jumlah modal yang diinvestasikan, PBV dihitung dengan rumus :

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham (BV)}}$$

Variabel Independen

Intellectual Capital

Intellectual Capital dalam penelitian ini menggunakan modal intelektual yang diukur berdasarkan pengukuran dari model *value added* dengan *proxy physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA) dengan simbol IC/VAIC™ (*value added intellectual coefficient*) yang mengacu pada penelitian Widarjo (2011), Jacub (2012), Sirojudin dan Nazaruddin (2014), Fauzia dan Amanah (2016). Berikut langkah-langkah dan formulasi perhitungan nilai VAIC™:

Value Added (VA)

Langkah pertama adalah dengan menghitung *value added* (VA). *value added* (VA) dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

VA = OUT-IN

Dimana:

OUT = Output, merupakan total penjualan atau pendapatan perusahaan.

IN = Input, merupakan total beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

Value Added Capital Employed (VACA)

Langkah kedua adalah menghitung VACA, VACA dihitung dengan rumus sebagai berikut:

VACA = VA/CE

Dimana:

VACA = Rasio dari VA terhadap CE

VA = Value added

CE = Capital employed: nilai aset bersih

Value Added Human Capital (VAHU)

Langkah ketiga adalah menghitung VAHU. VAHU dihitung dengan rumus sebagai berikut:

VAHU = VA/HC

Dimana:

VAHU = Rasio dari VA terhadap HC

VA = Value added

HC = Human capital: beban gaji dan upah.

Structural Capital Value Added (STVA)

Langkah keempat adalah menghitung STVA. STVA dihitung dengan rumus sebagai berikut:

STVA = SC/VA

Dimana:

STVA = Structural capital value added

VA = Value added

SC = Structural capital: VA-HC

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

Langkah kelima adalah menghitung VAIC™. VAIC™ dihitung dengan rumus sebagai berikut:

VAIC™ = VACA + VAHU + STVA

Pengungkapan Intellectual Capital

Indeks pengungkapan *intellectual capital* ini terdiri dari 81 item dari enam kategori sesuai dengan yang digunakan Singh dan Zhan (2008) yaitu *resources* (28 item), *customer* (14 item), *information technology* (6 item), *processes* (9 item), *research and development* (9), *strategic statements* (15). Setiap item pengungkapan diberi skor 1 jika diungkapkan dan skor 0 jika tidak diungkapkan. Indeks pengungkapan *intellectual capital* diukur dengan skala rasio yaitu:

$$ICD = \frac{\sum DItem}{\sum ADItem}$$

Keterangan:

ICD = Intellectual capital disclosure.

$\sum DItem$ = IC disclosure index item disclosed by company.

$\sum ADItem$ = IC disclosure index item applicable to IPO.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan skala yang digunakan dalam menentukan besar kecilnya suatu perusahaan (Oktari *et al.*, 2016). Perusahaan yang besar akan mendapat perhatian lebih dari pada perusahaan kecil karena manajemen leluasa mengendalikan

perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Besar kecilnya perusahaan diproksi dengan besar kecilnya aset yang dimiliki perusahaan yang ditentukan dengan nilai dari logaritma natural (Ln) total aset. *Size* dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$S = \text{Ln of Total Assets}$$

Leverage

Leverage dalam penelitian ini diproksi dengan *debt ratio*. Menurut Sutrisno (2009:217) rasio total hutang dengan total aktiva disebut *debt ratio* (rasio hutang), untuk mengukur prosentase besarnya dana yang berasal dari hutang. DR dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$DR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Asset}}$$

Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diwakili oleh *return on asset* (ROA). *Return on asset* merupakan kemampuan perusahaan dengan seluruh aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba setelah pajak (Sudana, 2015:25). ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{EAT}}{\text{Total Asset}}$$

Umur Perusahaan

Umur perusahaan menggambarkan seberapa lama kemampuan perusahaan bersaing dan memanfaatkan peluang untuk tetap bertahan bahkan berkembang. Semakin lama perusahaan berdiri menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik. Umur perusahaan dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$UP = \text{Tahun Pengamatan}_t - \text{Tahun Pendirian Perusahaan}$$

Teknik Analisis Data

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear berganda. Regresi linear berganda adalah alat analisis secara statistik dengan melakukan pengujian terhadap hipotesis yang telah diajukan.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan untuk menggambarkan tentang statistik data seperti *min*, *max*, *mean*, *sum*, *standar deviasi*, dan lain-lain untuk mengukur distribusi data (Priyatno, 2014:30). Pengujian ini dilakukan guna mengetahui gambaran keseluruhan dari sampel dan untuk mempermudah memahami variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian.

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui ada tidaknya normalitas residual, multikolinieritas, autokorelasi, dan heteroskedastis pada model regresi (Priyatno, 2014:89).

Uji Normalitas

Uji normalitas pada model regresi digunakan untuk menguji apakah nilai residual yang dihasilkan dari regresi terdistribusi secara normal atau tidak (Priyatno, 2014:90). Nilai residual atau variabel pengganggu yang terdistribusi secara normal menyatakan bahwa model regresi baik. Priyatno (2014:90) menyatakan metode uji normalitas, yaitu dengan melihat penyebaran data pada sumber diagonal pada grafik normal P-P *plot of regression standardized residual* atau dengan uji *one sample kolmogrov-smirnov*. Priyatno (2014:91) menyatakan pengambilan keputusan pada Metode grafik jika titik-titik menyebar sekitar garis dan mengikuti diagonal, maka nilai residual tersebut telah normal. Pada uji *one sample kolmogrov-smirnov* Priyatno (2014:94) menyatakan bahwa residual normal jika nilai signifikansi lebih dari 0,05.

Uji Autokorelasi

Tujuan dari uji autokorelasi untuk menguji apakah model dalam regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$. Model regresi yang baik adalah model yang tidak terjadi autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan pada uji Durbin-Watson menurut Priyatno (2014:106) sebagai berikut:

- $DU < DW < 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.
- $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi.
- $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Uji Multikolinieritas

Multikolinieritas artinya antar variabel independen yang terdapat dalam model regresi memiliki hubungan linier yang sempurna atau mendekati sempurna (koefisien korelasinya tinggi atau bahkan 1) (Priyatno, 2014:99). Dengan adanya multikolinieritas koefisien korelasi tidak tertentu dan kesalahan menjadi sangat besar. Model regresi yang baik jika tidak terdapat multikolinieritas atau tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Salah satu metode uji multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) pada model regresi. Priyatno (2014:103) menyatakan apabila nilai VIF kurang dari 10 dan *tolerance* lebih dari 0,1, maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedastisitas adalah varian residual yang tidak sama pada semua pengamatan di dalam model regresi (Priyatno, 2014:166). Model regresi yang baik adalah tidak terjadi heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dapat dilakukan dengan metode grafik yaitu dengan melihat pola titik-titik pada grafik *scatterplot*.

Dasar kriterianya dalam pengambilan keputusan menurut Priyatno (2014:166), yaitu: (1) Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit), maka terjadi heteroskedastisitas, (2) Jika tidak ada pola yang jelas, seperti titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk menguji seluruh hipotesis digunakan regresi linear berganda. Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini menggunakan model sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 IC + \beta_2 ICD + \beta_3 S + \beta_4 DR + \beta_5 ROA + \beta_6 UP + \varepsilon$$

Dimana: PBV	: Price to Book Value
α	: Konstanta
IC	: Intellectual Capital
ICD	: Intellectual capital disclosure
S	: Ukuran Perusahaan
DR	: Debt Ratio
ROA	: Return On Asset
UP	: Umur Perusahaan
$\beta_1 \beta_2 \beta_3 \beta_4 \beta_5 \beta_6$: Koefisien Regresi
ε	: Error

Uji Hipotesis

Untuk mengetahui kebenaran prediksi dari pengujian regresi yang dilakukan maka dilakukan pencarian nilai koefisien determinasi (R^2). Selain itu pengujian hipotesis ini dilakukan untuk mengukur hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini terdiri dari uji F dan uji t.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Nilai R^2 yang telah disesuaikan adalah antara nol sampai dengan satu. Semakin besar R^2 atau mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95).

Uji t

Uji t (uji koefisien regresi secara parsial) digunakan untuk mengetahui apakah secara parsial variabel independen berpengaruh secara signifikan atau tidak terhadap variabel dependen (Priyatno, 2014:161). Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikansi $t \leq 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji F

Uji koefisien regresi secara bersama-sama (uji F) digunakan untuk menguji signifikansi pengaruh beberapa variabel independen terhadap variabel dependen (Priyatno, 2014:157). Pengujian dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penerimaan dan penolakan hipotesis adalah sebagai berikut: (1) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ berarti bahwa secara bersama-sama seluruh variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ berarti bahwa secara simultan variabel independen tersebut memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Dalam penelitian ini populasi yang digunakan adalah perusahaan LQ-45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode Februari 2013-Februari 2016. Berdasarkan kriteria diperoleh 25 perusahaan sampel digunakan pada penelitian ini selama periode tahun 2012-2015. Sehingga sebaran yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 100 sampel. Dalam penelitian ini menyajikan data setelah dilakukan uji *outlier* dan transformasi ke model *difference*. Uji *outlier* merupakan uji yang dilakukan apabila variabel dalam populasi tersebut memiliki nilai yang ekstrim dan tidak berdistribusi secara normal. Transformasi ke model *difference* dilakukan karena dalam model regresi linear terjadi autokorelasi atau terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Pengobatan autokorelasi, dapat dilakukan dengan cara transformasi model awal menjadi model *difference* (Ghozali, 2016:117). Salah satu cara yang dapat dilakukan adalah nilai p diestimasi berdasarkan Durbin-Watson d statistik (Ghozali, 2016:119). Hal ini dilakukan karena $d > R^2$ dan jumlah sampel dalam penelitian besar.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk mengetahui gambaran umum terhadap objek yang diteliti. Gambaran umum suatu data dapat dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum. Dalam penelitian ini, diperoleh hasil analisis deskriptif sebagai berikut:

Tabel 2
Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Lag_YPBV	94	1,16	9,41	3,3929	1,58195
Lag_X ₁ IC	94	2,67	12,96	6,5560	2,20546
Lag_X ₂ ICD	94	,39	,70	,5452	,08014
Lag_X ₃ S	94	18,54	23,80	20,6040	1,47153
Lag_X ₄ DR	94	,21	1,06	,5762	,25635
Lag_X ₅ ROA	94	,01	,23	,1017	,05975
Lag_X ₆ UP	94	9,56	137,20	50,0451	29,74331
Valid N (listwise)	94				

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan output hasil analisis statistik deskriptif dengan menggunakan spss 23 pada tabel 2 diatas, memperlihatkan angka deskriptif dari masing-masing variabel. Angka-angka tersebut diperoleh dari *annual report* 100 perusahaan sampel setelah dilakukan uji *outlier* dan transformasi model awal ke model *difference*. Berdasarkan uji *outlier* dari 100 perusahaan sampel didapat 5 perusahaan yang memiliki nilai *z-score* lebih dari 3, sehingga mengurangi jumlah sampel perusahaan dari 100 perusahaan menjadi 95 perusahaan sampel. Transformasi ke model *difference* dilakukan untuk memenuhi uji autokorelasi, dengan persamaan sebagai berikut:

$$(PBV_t - \rho PBV_{t-1} = \alpha (1 - \rho) + \beta_1(IC_t - \rho IC_{t-1}) + \beta_2(ICD_t - \rho ICD_{t-1}) + \beta_3(S_t - \rho S_{t-1}) + \beta_4(DR_t - \rho DR_{t-1}) + \beta_5(ROA_t - \rho ROA_{t-1}) + \beta_6(UP_t - \rho UP_{t-1}) + \varepsilon$$

Untuk memperoleh nilai ρ , menggunakan nilai ρ diestimasi dengan Durbin-Watson d statistik diperoleh nilai ρ sebesar -0,16 dengan rumus sebagai berikut:

$$\rho = 1 - \frac{d}{2}$$

Berdasarkan persamaan model *difference* diatas PBV_{t-1} , IC_{t-1} , ICD_{t-1} , S_{t-1} , DR_{t-1} , ROA_{t-1} , dan UP_{t-1} diperoleh dengan cara transformasi data masing-masing variabel menggunakan lag yang diolah menggunakan spss 23. Dari hasil transformasi ke model *difference* pada tabel 2 diketahui bahwa jumlah sampel adalah sebanyak 94 perusahaan dari model awal sebanyak 100 perusahaan sampel, dengan deskripsi masing-masing variabel sebagai berikut:

Variabel nilai perusahaan (PBV) mempunyai nilai minimum selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* sebesar 0,795 dan 1,16. Sedangkan nilai maksimum untuk variabel PBV selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* sebesar sebesar 58,481 dan 9,41. Variabel PBV memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* sebesar 4,82469 dan 3,3929. Simpangan baku (standar deviasi) variabel PBV sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah 9,439106 dan 1,58195.

Variabel *intellectual capital* (IC) mempunyai nilai minimum selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 1,858 dan 2,67. Sedangkan untuk nilai maksimum variabel IC selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 20,919 dan 12,96. Variabel IC memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* sebesar 6,16896 dan 6,5560. Simpangan baku (standar deviasi) variabel IC sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah 3,273436 dan 2,20546.

Variabel *intellectual capital disclosure* (ICD) mempunyai nilai minimum selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 0,333 dan 0,39. Sedangkan untuk nilai maksimum variabel ICD selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 0,605 dan 0,70. Variabel ICD memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebelum dan setelah uji

outlier dan transformasi ke model *difference* sebesar 0,46877 dan 0,5452. Simpangan baku (standar deviasi) variabel ICD sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah 0,073917 dan 0,08014.

Variabel ukuran perusahaan (S) mempunyai nilai minimum selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 15,828 dan 18,54. Sedangkan untuk nilai maksimum variabel S selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 20,629 dan 23,80. Variabel S memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* sebesar 17,68213 dan 20,6040. Simpangan baku (standar deviasi) variabel S sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah 1,380892 dan 1,47153.

Variabel *Leverage* (DR) mempunyai nilai minimum selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 0,136 dan 0,21. Sedangkan untuk nilai maksimum variabel DR selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 1,215 dan 1,06. Variabel DR memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* sebesar 0,50687 dan 0,5762. Simpangan baku (standar deviasi) variabel DR sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah 1,380892 dan 0,25635.

Variabel profitabilitas (ROA) mempunyai nilai minimum selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 0,008 dan 0,01. Sedangkan untuk nilai maksimum variabel ROA selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 0,715 dan 0,23. Variabel ROA memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* sebesar 0,10395 dan 0,1017. Simpangan baku (standar deviasi) variabel ROA sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah 0,098507 dan 0,05975.

Variabel umur perusahaan (UP) mempunyai nilai minimum selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 3 dan 9,56. Sedangkan untuk nilai maksimum variabel UP selama periode 2012 sampai 2015 sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah sebesar 120 dan 137,20. Variabel UP memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* sebesar 44,46 dan 50,0451. Simpangan baku (standar deviasi) variabel UP sebelum dan setelah uji *outlier* dan transformasi ke model *difference* adalah 28,077 dan 29,74331.

Uji Asumsi Klasik

Sebelum menguji hipotesis, penggunaan model regresi perlu memperhatikan adanya kemungkinan penyimpangan asumsi klasik, karena pada hakikatnya jika asumsi dalam uji diagnostik ini tidak dapat dipenuhi, maka variabel-variabel yang menjelaskan akan menjadi tidak efisien.

Uji Normalitas

Uji normalitas berguna untuk mengetahui apakah residual berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas pada penelitian ini menggunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov* yang dilakukan dengan membuat hipotesis. Jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka distribusi adalah tidak normal. Sedangkan jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka distribusi dinyatakan normal. Berikut ini adalah hasil uji normalitas:

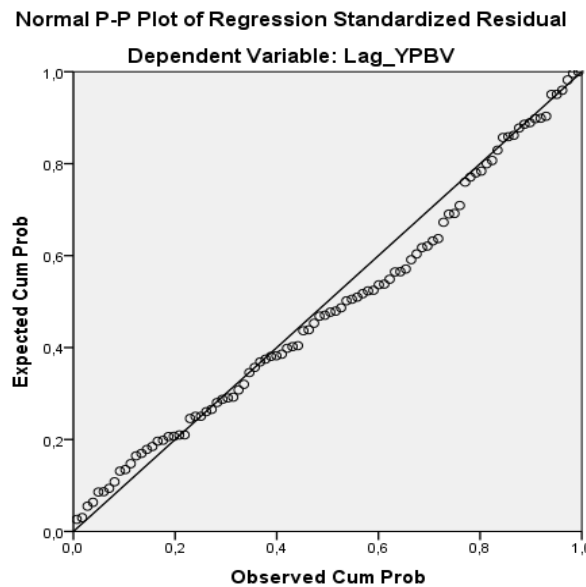
Tabel 3
Hasil Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		94
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,04607470
Most Extreme Differences	Absolute	,086
	Positive	,086
	Negative	-,040
Test Statistic		,086
Asymp. Sig. (2-tailed)		,083 ^c

a. Test distribution is Normal.
b. Calculated from data.
c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 3 diatas dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Asymp sig (2-tailed)* sebesar $0,083 > 0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa residual normal sehingga asumsi regresi dapat terpenuhi. Selain menggunakan uji *one sample kolmogorov-smirnov*. Hasil dapat diperkuat melalui pendekatan grafik yaitu dengan melihat grafik normal P-P *plot of regression standardized residual*. Dasar pengambilan keputusan, jika titik-titik menyebar sekitar garis dan mengikuti diagonal, maka nilai residual tersebut telah normal. Berikut hasil uji normalitas menggunakan grafik normal P-P *plot*:



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 2
Grafik Normal P-P Plot

Berdasarkan gambar 2 diatas dapat dilihat bahwa pola data berupa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data yang diolah merupakan data yang berdistribusi normal dapat disimpulkan bahwa uji normalitas dapat terpenuhi.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Metode pengujian menggunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan pada uji Durbin-Watson menurut Priyatno (2014:106) sebagai berikut:

- a. $DU < DW < 4-DU$ maka H_0 diterima, artinya tidak terjadi autokorelasi.

- b. $DW < DL$ atau $DW > 4-DL$ maka H_0 ditolak, artinya terjadi autokorelasi.
c. $DL < DW < DU$ atau $4-DU < DW < 4-DL$, artinya tidak ada kepastian atau kesimpulan yang pasti.

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,750 ^a	,563	,533	1,08154	2,166

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil tabel 4 diperoleh nilai DW sebesar 2,166 dengan nilai du pada tabel sebesar 1,8019. Berdasarkan pengambilan keputusan $1,8019 < 2,166 < 4-1,8019$ (2,1981) jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi pada model regresi sehingga uji autokorelasi dapat terpenuhi.

Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara variabel (bebas) independen. Model regresi yang baik jika tidak terdapat multikolinieritas atau tidak terdapat korelasi antar variabel independen. Salah satu metode uji multikolinieritas adalah dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) pada model regresi. Priyatno (2014:103) menyatakan apabila nilai $VIF < 10$ dan $tolerance > 0,1$, maka dinyatakan tidak terjadi multikolinieritas dan sebaliknya apabila nilai $VIF > 10$ dan $tolerance < 0,1$, maka dinyatakan terjadi gangguan multikolinieritas.

Tabel 5
Hasil Uji Multikolinieritas

Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
Lag_X ₁ IC	,533	1,878
Lag_X ₂ ICD	,879	1,138
Lag_X ₃ S	,316	3,164
Lag_X ₄ DR	,120	8,345
Lag_X ₅ ROA	,176	5,692
Lag_X ₆ UP	,602	1,662

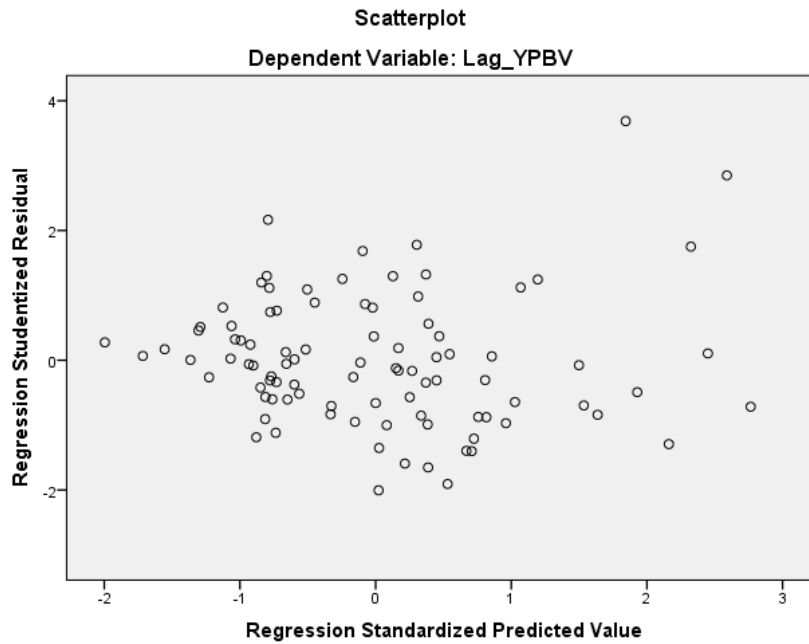
a. Dependent Variable: Lag_YPBV

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 diatas hasil perhitungan nilai *Tolerance* tidak menunjukkan bahwa ada variabel independen yang memiliki nilai *Tolerance* kurang dari 0,1 dan tidak ada satupun variabel independen yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Maka dapat disimpulkan bahwa antara variabel independen tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual (kesamaan gangguan) satu pengamatan ke pengamatan lain. Dalam penelitian ini deteksi ada tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dengan melihat ada tidaknya pola tertentu pada grafik *scatterplot* antara SRSID dan ZPRED dimana sumbu Y adalah Y yang telah diprediksi, dan sumbu X adalah residual (Y prediksi – Y sesungguhnya) yang telah di-studentized.



Sumber: Data sekunder diolah

Gambar 3
Grafik Pengujian Heteroskedastisitas

Berdasarkan gambar 3 grafik *scatterplot* di atas, diketahui titik menyebar secara acak baik diatas maupun dibawah angka nol pada sumbu Y. Jadi, tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y, maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Analisis Regresi Linear Berganda

Dalam pengujian hipotesis, penelitian menggunakan analisis regresi berganda. Untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen digunakan analisis regresi linear berganda dengan menggunakan variabel independen *intellectual capital*, pengungkapan *intellectual capital*, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, umur perusahaan dan variabel dependen nilai perusahaan. Dapat disajikan pada tabel berikut:

Tabel 6
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients
		B	Std. Error	Beta
1	(Constant)	2,051	2,515	
	Lag_X ₁ IC	-,240	,070	-,335
	Lag_X ₂ ICD	3,160	1,493	,160
	Lag_X ₃ S	-,277	,136	-,257
	Lag_X ₄ DR	6,317	1,264	1,024
	Lag_X ₅ ROA	35,372	4,478	1,336
	Lag_X ₆ UP	-,007	,005	-,128

a. Dependent Variable: Lag_YPBV

Sumber: Data sekunder diolah

Persamaan regresi berganda yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

$$PBV = 2,051 - 0,240IC + 3,160ICD - 0,277S + 6,317DR + 35,372ROA - 0,007UP + \epsilon$$

Uji Hipotesis

Untuk mengetahui apakah variabel independen dalam model regresi berganda berpengaruh terhadap variabel dependen, maka dilakukan pengujian dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R²), uji F, dan uji T.

Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016:95). Hasil uji koefisien determinasi persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

Tabel 7
Koefisien Determinasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,750 ^a	,563	,533	1,08154

a. Predictors: (Constant), Lag_X₆UP, Lag_X₁IC, Lag_X₂ICD, Lag_X₅ROA, Lag_X₃S, Lag_X₄DR

b. Dependent Variable: Lag_YPBV

Sumber: Data sekunder diolah

Dari tabel 7 diatas menunjukkan bahwa nilai koefisien determinasi sebesar 0,533 yang berarti bahwa variabel nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh variabel *intellectual capital*, pengungkapan *intellectual capital*, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan umur perusahaan sebesar 53,3% dan selebihnya dipengaruhi oleh variabel lain diluar penelitian ini.

Uji T

Pengujian hipotesis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen menggunakan uji T. Jika nilai signifikansi < 0,05 untuk masing-masing variabel independen maka hipotesis masing-masing berpengaruh terhadap variabel dependen. Hasil dari pengujian tersebut disajikan pada tabel dibawah ini:

Tabel 8
Uji T
Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2,051	2,515		,815	,417
	Lag_X ₁ IC	-,240	,070	-,335	-3,450	,001
	Lag_X ₂ ICD	3,160	1,493	,160	2,116	,037
	Lag_X ₃ S	-,277	,136	-,257	-2,040	,044
	Lag_X ₄ DR	6,317	1,264	1,024	4,998	,000
	Lag_X ₅ ROA	35,372	4,478	1,336	7,898	,000
	Lag_X ₆ UP	-,007	,005	-,128	-1,405	,164

a. Dependent Variable: Lag_YPBV

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 8, maka dapat dijelaskan hasilnya sebagai berikut:

H_1 = *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Diketahui t_{hitung} dan koefisien regresi dari variabel *intellectual capital* (IC) sebesar -3,450 dan -0,240 dengan tingkat signifikansi 0,001 lebih kecil dari 0,05 maka H_1 ditolak, artinya variabel *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H_2 = Pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Diketahui t_{hitung} dan koefisien regresi dari variabel pengungkapan *intellectual capital* (ICD) sebesar 2,116 dan 3,160 dengan tingkat signifikansi 0,037 lebih kecil dari 0,05 maka H_2 diterima, artinya variabel pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_3 = Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Diketahui t_{hitung} dan koefisien regresi dari variabel Ukuran perusahaan (S) sebesar -2,040 dan -0,277 dengan tingkat signifikansi 0,044 lebih kecil dari 0,05 maka H_3 ditolak, artinya variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

H_4 = *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Diketahui t_{hitung} dan koefisien regresi dari variabel *Leverage* (DR) sebesar 4,998 dan 6,317 dengan tingkat

signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka H_4 diterima, artinya variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_5 = Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Diketahui t_{hitung} dan koefisien regresi dari variabel profitabilitas (ROA) sebesar 7,898 dan 35,372 dengan tingkat signifikansi 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka H_5 diterima, artinya variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H_6 = Umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Diketahui t_{hitung} dan koefisien regresi dari variabel umur perusahaan (UP) sebesar -1,405 dan -0,007 dengan tingkat signifikansi 0,164 lebih besar dari 0,05 maka H_5 ditolak, artinya variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji F

Uji F menunjukkan apakah variabel independen mempunyai pengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini menguji secara simultan pengaruh *intellectual capital*, pengungkapan *intellectual capital*, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan umur perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan tingkat signifikan < 0,05. Hasil dari pengujian tersebut disajikan dalam tabel dibawah ini:

Tabel 9
Uji F
ANOVA^a

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	130,972	6	21,829	18,661	,000 ^b
	Residual	101,767	87	1,170		
	Total	232,740	93			

a. Dependent Variable: Lag_YPBV

b. Predictors: (Constant), Lag_X₆UP, Lag_X₁IC, Lag_X₂ICD, Lag_X₅ROA, Lag_X₃S, Lag_X₄DR

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel diatas diperoleh nilai F sebesar 18,661. Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar $\alpha = 0,05$ dan tabel diatas menunjukkan hasil perhitungan bahwa $\text{sig } 0,000 < \alpha = 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen berpengaruh secara simultan terhadap variabel dependen. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh *intellectual capital*, pengungkapan *intellectual capital*, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan umur perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 1 membuktikan bahwa variabel *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 1 yang menyatakan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi *intellectual capital* pada suatu perusahaan maka dapat menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan pasar atau investor hanya melihat salah satu dari ketiga komponen *intellectual capital* yaitu *capital employed* (VACA) sebagai pertimbangan dalam menentukan nilai perusahaan. Hal tersebut terjadi karena kegiatan operasional perusahaan-perusahaan di Indonesia, termasuk yang berkarakteristik padat *intellectual capital*, nampaknya masih didominasi oleh penggunaan aset fisik dan keuangan untuk meningkatkan nilai pasar yang berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan 94 perusahaan sampel diperoleh 57,447% perusahaan (54 perusahaan sampel) yang didominasi penggunaan aset fisik. Sedangkan dua komponen lainnya yaitu human capital dan structural capital, tidak terlalu mendapatkan perhatian dari investor. Adanya perlakuan yang tidak sama dari ketiga komponen *intellectual capital* memperlihatkan bahwa investor tidak menempatkan nilai tinggi untuk suatu perusahaan dengan tingkat *intellectual capital* yang tinggi.

Pengaruh Pengungkapan *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, variabel pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 2 yang menyatakan pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi pengungkapan *intellectual capital* pada suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Sesuai dengan Teori *stakeholder* yang menekankan pada tanggung jawab perusahaan secara sukarela mengungkapkan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang berpengaruh bagi *stakeholder*. Pada dasarnya *stakeholder* menginginkan manajemen untuk memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan secara maksimal. Dengan perusahaan melakukan pengungkapan *intellectual capital* menunjukkan bahwa perusahaan ingin memberikan informasi, bahwa sumber daya intelektual perusahaan telah dimanfaatkan secara maksimal untuk keunggulan bersaing. Sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor pada perusahaan dan nilai perusahaan akan meningkat.

Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis 3 membuktikan bahwa variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 3 yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Berdasarkan pengujian dapat disimpulkan bahwa semakin besar suatu perusahaan maka dapat menurunkan nilai perusahaan itu sendiri. Hal ini dikarenakan besarnya perusahaan dapat dilihat dari *total asset* yang dimiliki perusahaan pada akhir tahun. Jika perusahaan memiliki *total asset* yang besar, pihak manajemen lebih leluasa dalam mempergunakan *asset*. Kebebasan yang dimiliki manajemen ini sebanding dengan kekhawatiran yang dirasakan pemilik *asset* tersebut. Jumlah *asset* yang besar akan menurunkan nilai perusahaan apabila dinilai dari sisi pemilik perusahaan.

Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi, variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 4 yang menyatakan *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi *leverage* suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Sesuai dengan teori struktur modal yaitu teori Modigliani dan Miller dengan pajak. Menurut teori Modigliani dan Miller dengan adanya pajak, peningkatan *leverage* mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan. Dalam keadaan pasar sempurna dan adanya pajak, pada umumnya bunga dibayarkan akibat penggunaan hutang dapat digunakan untuk mengurangi penghasilan yang dikarenakan pajak atau dengan kata lain bersifat *tax deductible*. Sehingga perusahaan yang menggunakan hutang akan membayar pajak penghasilan yang lebih kecil, daripada perusahaan yang tidak menggunakan hutang dalam pendanaannya. Karena menghemat membayar pajak merupakan manfaat bagi pemilik perusahaan, maka nilai perusahaan yang menggunakan hutang akan lebih besar dari nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi, variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 5 yang menyatakan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, sehingga dapat diartikan bahwa semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. Profitabilitas merupakan gambaran dari kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan yang tercermin dalam keuntungan yang dicapai perusahaan pada suatu periode tertentu. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan berada pada kondisi yang menguntungkan, sehingga perusahaan dapat memenuhi kewajibannya. Sesuai dengan *bird*

in the hand theory tingginya pembagian dividen merupakan penanda bagi investor jika manajer merasa optimis akan masa depan perusahaan, sehingga investor tertarik untuk memiliki perusahaan. Permintaan saham yang tinggi mengakibatkan tingginya nilai perusahaan, karena nilai saham lebih besar dari pada nilai yang tercatat pada neraca.

Pengaruh Umur Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi yang telah dilakukan, variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis 6 yang menyatakan umur perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak. Hal ini menandakan bahwa investor kurang memperhatikan informasi umur perusahaan dalam berinvestasi dipasar modal. Hal ini berarti perusahaan yang mapan atau perusahaan yang mempunyai umur lebih tua tidak menjamin nilai perusahaan akan tinggi. Hal ini dapat terjadi karena semakin lama umur perusahaan maka akan semakin kompleks juga permasalahan yang dihadapi, sehingga investor tidak begitu memperhatikan variabel umur perusahaan dalam berinvestasi.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan analisis regresi berganda yang telah dilakukan, maka kesimpulan yang diperoleh dari penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Variabel *Intellectual capital*, pengungkapan *intellecual capital*, ukuran perusahaan, *leverage*, profitabilitas, dan umur perusahaan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. (2) Variabel *intellectual capital* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *intellectual capital* suatu perusahaan, maka akan semakin rendah nilai perusahaan tersebut. (3) Variabel pengungkapan *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya pengungkapan *intellectual capital* pada suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. (4) Variabel ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar perusahaan, maka akan semakin rendah nilai perusahaan tersebut. (5) Variabel *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya *leverage* suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. (6) Variabel profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya profitabilitas suatu perusahaan, maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut. (7) Variabel umur perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan tua atau mudanya perusahaan tidak mampu meningkatkan ataupun menurunkan nilai perusahaan.

Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan menambah atau mengganti variabel yang dimungkinkan berpengaruh terhadap nilai perusahaan misalnya kebijakan deviden, kepemilikan manajerial, kepemilikan institutional dan lain sebagainya. Peneliti selanjutnya dapat menambah jumlah sampel penelitian agar lebih mencerminkan kondisi perusahaan-perusahaan yang umum secara menyeluruh dengan menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan periode waktu yang lebih panjang misalnya untuk lima atau enam tahun, sehingga dapat dilakukan analisis yang lebih objektif dan valid.

DAFTAR PUSTAKA

- Cecilia, S. Rambe, dan M.Z.B. Torong. 2015. Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perkebunan yang Go Public di Indonesia, Malaysia, dan Singapura. *Symposium Nasional Akuntansi XVIII Medan*. 16-19 September: 1-22.

- Fauzia, N. dan L. Amanah. 2016. Pengaruh Intellectual Capital, Karakteristik Perusahaan, dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(4): 1-22.
- Ghozali, I. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi Delapan. Badan Universitas Diponegoro. Semarang.
- Jacob, J.O.S. 2012. Pengaruh Intellectual Capital dan Pengungkappannya Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Farmasi di BEI). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 1(4): 96-100.
- Nugroho, A. 2012. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Intellectual Capital Disclosure (ICD). *Accounting Analysis Journal* 1(2): 1-11.
- Nurhayati, M. 2013. Profitabilitas, Likuiditas, dan Ukuran Perusahaan Pengaruhnya Terhadap Kebijakan Dividen dan Nilai Perusahaan Sektor Non Jasa. *Jurnal Keuangan dan Bisnis* 5(2): 144-153.
- Oktari, I.G.A.P., L. Handajani, dan E. Widiastuty. 2016. Determinan Modal Intelektual (Intellectual capital) pada Perusahaan Publik di Indonesia dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX Lampung*. 1-29.
- Prasetya, T.E., P. Tommy, I.S. Saerang. 2014. Struktur Modal, Ukuran Perusahaan dan Risiko Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA* 2(2): 897-889.
- Prastuti, N.K.R. dan I.G.M. Sudiartha. 2016. Pengaruh Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen* 5(3): 1572-1598.
- Prasetyorini, B.F. 2013. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Price Earning Ratio dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen* 1(1): 183-196.
- Priyatno, D. 2014. *SPSS 22: Pengolahan Data Terpraktis*. Edisi Pertama. Andi. Yogyakarta.
- Singh, I. dan J-L.W.M.V. Zahn. 2008. Determinants of Intellectual Capital Disclosure in prospectuses of Initial public Offerings. *Accounting and Business Research* 38(5): 409-431.
- Sirojudin, G. A. dan I. Nazaruddin. 2014. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkappannya Terhadap Nilai Perusahaan dan Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis* 15(2): 77-89.
- Sudana, I.M. 2015. *Teori dan Praktik: Manajemen Keuangan Perusahaan*. Edisi Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Sutrisno. 2009. *Manajemen Keuangan Teori, Konsep, dan Aplikasi*. Edisi Pertama. Cetakan Ketujuh. Ekonisia. Yogyakarta.
- Syahyunan. 2013. *Manajemen Keuangan: Perencanaan, Analisis, dan Pengendalian Keuangan*. USU Press. Medan.
- Wahab, Z.W.A. dan Saiful. 2013. Kepemilikan Internal, Kualitas Auditor, dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Fairness*. 3(1): 99-113.
- Wernerft, B. 1984. A Resource-Based View of the Firm. *Strategic Management Journal* 5(2): 171-180.
- Widarjo, W. 2011. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh*. 21-22 Juli: 1-28.
- Yumiasih, L., dan Y. Isbanah. 2017. Pengaruh Kompensasi, Ukuran Perusahaan, Usia Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertanian Yang Terdaftar di BEI Periode 2012-2015. *Jurnal Ilmu Manajemen*. 5(3): 1-9.