

## Faktor-Faktor Nilai Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual, Pertumbuhan dan Kinerja Perusahaan

Moch. Adam Ferdiansyah<sup>1</sup>  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Airlangga, Indonesia  
Email: adamferdiansyahmochammad@gmail.com

Fahmi Achmad Faisal<sup>2</sup>  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis  
Universitas Airlangga, Indonesia

### ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual, pertumbuhan dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan sampel yang digunakan adalah 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2017. Teknik analisis menggunakan regresi linear berganda dengan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa Modal intelektual dan kinerja perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Pertumbuhan perusahaan menunjukkan pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, dapat diartikan pertumbuhan perusahaan tidak menjadi pertimbangan investor untuk berinvestasi ke perusahaan.

Kata Kunci: Kinerja Perusahaan; Modal Intelektual; Nilai Perusahaan; Pertumbuhan Perusahaan.

### *Factors Of Company Value: Studies Based On Intellectual Capital, Growth And Company Performance*

**ABSTRACT**  
*This study aims to examine the effect of intellectual capital, growth and company performance on firm value with independent variables namely intellectual capital, company growth and company performance. This research uses a quantitative approach and the sample used is 32 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2013-2017 period which were obtained through a purposive sampling method. The analytical technique used is multiple linear regression. The results of the study show that the variable intellectual capital and company performance have a significant positive effect on the value of the company in manufacturing companies, this indicates that these two variables can be made by investors as a measure of investment in the company. Instead the growth variable of the company shows a non-significant negative effect on the value of the company, it can be interpreted that the growth of the company is not a consideration of investors to invest in the company.*

Keywords: *Company Performance; Intellectual Capital; Company Value; Company Growth.*



E-JA  
e-Jurnal Akuntansi  
e-ISSN 2302-8556

Vol. 30 No. 4  
Denpasar, April 2020  
Hal. 911-921

Artikel Masuk:  
10 Maret 2020

Tanggal Diterima:  
28 Maret 2020

## PENDAHULUAN

Mengacu pada pandangan ekonomi modern, kemajuan ekonomi mengarah kepada ekonomi berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge management*). Sistem ini berpendapat bahwa modal konvensional seperti sumber daya alam, sumber daya keuangan, dan sumber daya aktiva fisik lainnya tidak bermakna tanpa modal berbasis pengetahuan dan teknologi. Penerapan modal berbasis pengetahuan dan teknologi dalam suatu perusahaan akan meningkatkan efisiensi dan efektivitas penggunaan sumber daya lainnya, sehingga akan memberikan keunggulan bersaing (*competitive advantage*) bagi perusahaan tersebut (Iswati, 2018).

(Vo, 2018) menjelaskan bahwa dalam era pengetahuan, di mana IC (*Intellectual capital*) dianggap sebagai bagian penting dari nilai produk yang diproduksi oleh perusahaan, sistem pelaporan reguler hanya menunjukkan sebagian IC, seperti nilai aset tidak berwujud (biaya royalti, lisensi, dan merek dagang). Ditambah lagi dengan hasil penelitian Sardo dan Serrasqueiro (2018) mengungkapkan bahwa penggunaan IC yang efisien berdampak positif terhadap peluang pertumbuhan perusahaan dan keduanya berkontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Tidak hanya sampai pada kinerja laba perusahaan saja yang menarik untuk diperdebatkan, tetapi nilai perusahaan juga masih menjadi sorotan (Lin & Edvinsson, 2010). Pengetahuan akan menggantikan mesin, modal, bahan baku, dan tenaga kerja sebagai dasar operasi bisnis. Dengan kata lain, keunggulan kompetitif suatu perusahaan tidak lagi terletak pada modal fisik, seperti tanah, peralatan, atau fasilitas, tetapi lebih didasarkan pada nilai yang diciptakan oleh aset dan pengetahuan tidak berwujud perusahaan. Mekanisme semacam itu umumnya dikenal sebagai modal intelektual perusahaan.

Penelitian tentang Modal Intelektual sering diteliti dari tahun 1998. Pada awalnya banyak penelitian yang lebih berorientasi pada klasifikasi konsep modal intelektual (Ulum, 2009). Penelitian modal intelektual yang sifatnya kuantitatif menggunakan "*Value Added Intellectual Coefficient*" (VAIC™) yang dikenalkan oleh Pulic (1998), dan di buat dengan tujuan sebagai penyedia informasi tentang penciptaan nilai yang dimiliki perusahaan agar efisien dari segi aset berwujud maupun tidak berwujud. Metode VAIC™ di bagi menjadi tiga elemen yaitu *Value Added Human Capital* (VAHC), *Value Added Capital Employed* (VACE), dan *Value Added Structural Capital* (VASC).

Selain modal intelektual, Pertumbuhan Perusahaan juga dapat di jadikan sebagai alat ukur nilai suatu perusahaan. Pertumbuhan perusahaan adalah dampak dari perubahan arus kas yang berasal dari operasional karena terdapat kenaikan atau penurunan volume usaha Helfert, (1997) Bahwa Nilai Perusahaan dapat memiliki banyak faktor yang mempengaruhinya seperti Modal Intelektual Sawarjuwono, (2003), Pertumbuhan Perusahaan Taswan, (2003) dan Kinerja Perusahaan (Purnomosidhi, 2005). Berdasarkan latar belakang dan uraian permasalahan di atas maka tujuan penelitian ini adalah untuk menguji apakah Modal Intelektual, Pertumbuhan Perusahaan dan Kinerja Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011) dan Sukiati *et al.*, (2015). Perbedaan antara

Penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah menggabungkan beberapa variabel dari kedua penelitian tersebut seperti Pertumbuhan Perusahaan Kusumajaya, (2011), Modal Intelektual dan Kinerja Perusahaan (Sukiati *et al.*, 2015). Peneliti juga menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2013-2017. Sehingga penulis melakukan penelitian dengan judul “Faktor - Faktor Nilai Perusahaan: Berdasarkan Kajian Modal Intelektual, Pertumbuhan dan Kinerja Perusahaan”.

Berdasarkan uraian di atas maka dapat dirumuskan masalah dalam penelitian sebagai berikut “Apakah Modal Intelektual, pertumbuhan perusahaan, kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?”.

Fenomena modal intelektual dapat dipahami dalam sebuah kerangka teori yang dikenal sebagai teori berbasis sumber daya atau *resource based theory* yang dikembangkan oleh Barney (1991). Teori ini mengemukakan empat kondisi yang harus dipenuhi sebelum suatu sumber daya agar bisa disebut sebagai sumber keunggulan kompetitif, yang pertama Sumber daya organisasional yang sangat berharga (*Valuable*), Sumber daya tersebut dapat menjadi keunggulan kompetitif apabila mampu memberikan suatu nilai bagi perkembangan perusahaan. Yang kedua sumber daya langka (*Rare*), Sumber daya tersebut dapat menjadi keunggulan kompetitif apabila tidak dimiliki oleh para pesaing baik di masa kini maupun di masa mendatang. Sumber daya langka dapat dikembangkan sebagai salah satu faktor dalam perkembangan perusahaan. Yang ketiga sumber daya yang susah ditiru atau diimitasi (*Imperfect Imitability*), sumber daya yang susah ditiru nantinya akan menjadi dasar dalam pengembangan inovasi-inovasi dan strategi perusahaan. Sumber daya yang tidak mudah disubstitusikan (*Non-Substitution*). Yang terakhir, sumber daya yang menjadi keunggulan kompetitif tersebut tidak memiliki barang pengganti atau substitusi yang ekuivalen sesuai dengan strategi. Oleh karena itu sumber daya tersebut merupakan sumber daya yang langka dimana tidak dapat dimiliki oleh pesaing lain, disisi lain sumber daya tersebut juga tidak dapat ditiru dengan sumber daya yang berbeda dengan strategi yang ada.

Modal Intelektual akan membuat inovasi dan persaingan usaha secara kompetitif di karenakan modal intelektual adalah sumber daya perusahaan berupa aset tidak berwujud yang meliputi kemampuan pengetahuan suatu perusahaan sehingga akan menjadi nilai tambah untuk perusahaan (Sawarjuwono, 2003).

Pernyataan tersebut di perkuat dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Hamdan *et al.*, (2017), Smriti & Das (2018), Bambang & Mukhtaruddin (2015), Sardo dan Serrasqueiro (2018), Maditinos *et al.*, (2011) yang mengungkapkan bahwa modal intelektual dapat berperan penting terhadap peningkatan nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: Modal Intelektual Berpengaruh Positif Terhadap Nilai Perusahaan.

Realisasi pertumbuhan perusahaan diukur dengan nilai pertumbuhan perusahaan yang meliputi pertumbuhan aset. Aset perusahaan menunjukkan keputusan penggunaan dana atau keputusan investasi pada masa lalu. Aset didefinisikan sebagai sumber daya yang mempunyai potensi memberikan manfaat ekonomis pada perusahaan dimasa yang akan datang. Sumber daya yang mampu menghasilkan aliran kas masuk (*cash inflow*) atau mengurangi

kemampuan kas keluar (*cash outflow*) bisa disebut sebagai aktiva. (Kallapur, S, & Trombley, 1999)

Penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2008) membuktikan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. hal ini terjadi karena para investor belum melihat pertumbuhan perusahaan sebagai pedoman dalam berinvestasi.

H<sub>2</sub>: Pertumbuhan Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

Kinerja perusahaan dapat di capai oleh perusahaan merupakan cerminan sehat atau tidaknya suatu perusahaan. Perusahaan yang sehat adalah perusahaan yang dapat membagikan laba kepada pemilik atau pemegang saham, selain itu kemampuan suatu perusahaan dalam membayar hutang tepat waktu dapat dikatakan sehat juga. (Fidhayatin & Dewi, 2012)

Sudut pandang pemegang saham, ROE merupakan alat ukur kinerja perusahaan yang baik. Hal itu disebabkan operasi perusahaan adalah menciptakan laba yang bermanfaat bagi pemegang saham. Semakin tingginya ROE akan menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang besar untuk pemegang saham sehingga akan berakibat terhadap meningkatnya nilai perusahaan (Hanafi & Halim ,1996). Hal itu konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wahyuni, 2005.

H<sub>3</sub>: Kinerja Perusahaan Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan.

#### METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang didapatkan dari perusahaan manufaktur yang listing di BEI dengan memakai data laporan keuangan tahunan pada tahun 2013-2017. Teknik analisis data menggunakan teknik analisis regresi linier berganda (*multiple linear regression*).

Variabel dependen penelitian yaitu nilai perusahaan, nilai perusahaan dihitung menggunakan Tobin's Q nilai pasar saham perusahaan ditambah dengan hutang lalu membandingkan dengan total aset perusahaan. Nilai perusahaan diukur menggunakan.

$$\text{Nilai Perusahaan} = \text{Total Hutang} + (\text{Nilai saham}) / \text{Total Aset} \dots \dots \dots (1)$$

Variabel independen dalam penelitian yang pertama yaitu modal intelektual, modal intelektual digunakan untuk Mengukur kinerja modal intelektual perusahaan dalam menciptakan suatu value added perusahaan. Modal intelektual diukur menggunakan.

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACE} + \text{VAHC} + \text{VASC} \dots \dots \dots (2)$$

$$\text{VA} = \text{OUT} - \text{IN} \dots \dots \dots (3)$$

Keterangan :

OUT: Total penjualan dan pendapatan lain.

IN : Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)

$$\text{VACE} = \text{VA} / \text{CE} \dots \dots \dots (4)$$

Keterangan:

Value Added (VA): Selisih antara output dan input.

Capital Employed (CE): Dana yang tersedia (ekuitas)

$$\text{VAHC} = \text{VA} / \text{CE} \dots \dots \dots (5)$$

Value Added (VA): Selisih antara output dan input Human Capital (HC):  
 Beban karyawan.

$$VASC = SC / VA \dots\dots\dots(6)$$

Structural Capital (SC): Selisih antara value added (VA) dan human capital (HC) Value Added (VA): Selisih antara output dan input Human capital (HC): Beban karyawan

Variabel independen kedua yaitu pertumbuhan perusahaan, pertumbuhan perusahaan diukur menggunakan Selisih total aktiva yang dimiliki perusahaan pada periode sekarang dengan periode sebelumnya terhadap total aktiva periode sebelumnya. Rumus dari pertumbuhan perusahaan yaitu:

$$GROWTH = \frac{\text{Total Aktiva}_t - \text{Total Aktiva}_{t-1}}{\text{Total Aktiva}_{t-1}} \times 100 \dots\dots\dots(7)$$

Variabel independen yang ketiga yaitu kinerja perusahaan, kinerja perusahaan digunakan untuk mengindikasikan kekuatan laba dari investasi nilai buku pemegang saham dan digunakan ketika membandingkan dua atau lebih dua perusahaan dalam sebuah industri secara kontinu (Van Horne, 1989). Variabel kinerja perusahaan diukur menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}} \dots\dots\dots(8)$$

Analisis regresi linear berganda berfungsi untuk menguji pengaruh variabel independen secara bersama-sama (simultan) terhadap variabel dependen. Model persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e \dots\dots\dots(9)$$

Dimana:

- Y : Nilai Perusahaan.
- α : Konstanta.
- X1 : Modal Intelektual.
- X2 : Pertumbuhan Perusahaan.
- X3 : Kinerja Perusahaan.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini dilakukan pada 31 perusahaan manufaktur dengan tahun amatan 5 tahun yaitu 2013 hingga 2017 maka jumlah sampel amatan adalah sebanyak 161 sampel. Hasil pemilihan sampel penelitian disajikan pada Tabel 1.

**Tabel 1. Hasil Pengambilan Sampel**

Kriteria	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI untuk periode 2013-2017	161
Perusahaan manufaktur yang telah <i>Go Public</i> di BEI secara berturut-turut untuk periode 2013-2017	(31)
Perusahaan manufaktur yang tidak menggunakan mata uang Rupiah dalam laporan keuangannya	(29)
Perusahaan manufaktur yang tidak menunjukkan laba dan ekuitas positif selama periode 2013-2017	(41)
Perusahaan manufaktur yang tidak menunjukkan nilai perubahan aktiva yang positif Tahun 2013-2017	(28)
<b>Jumlah Sampel Penelitian (Perusahaan Manufaktur)</b>	<b>32</b>

Sumber: Data Penelitian, 2020

Berdasarkan daftar nama perusahaan dan data Nilai Perusahaan (Tobins'Q), Modal Intelektual (VAIC<sup>TM</sup>), Pertumbuhan Perusahaan (*GROWTH*), dan Kinerja Perusahaan (ROE) yang diolah menggunakan program SPSS maka diperoleh hasil statistik deskriptif jumlah sampel akhir yang dapat diolah adalah 153 sampel data.

**Tabel 2. Hasil Uji Stastistik Deskriptif**

	N	Mini	Max	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	153	,3000	18,6400	2,643667	2,9859853
Modal Intelektual	153	1,2880	23,8290	3,814967	2,9190225
Pertumbuhan Perusahaan	153	,0010	1,2620	,162229	,1567358
Kinerja Perusahaan	153	,0030	1,3590	,195294	,2123606
Valid N (listwise)	153				

Sumber : Data Penelitian, 2020

Tabel 2. menunjukkan rata-rata masing-masing variabel berada pada angka positif. Pada tabel terlihat bahwa besarnya nilai perusahaan berkisar antara 0,3000 dan 18,6400 dengan nilai *mean* sebesar 2,643667 dan standar deviasi sebesar 2,9859853. Perusahaan dengan Nilai Perusahaan terendah adalah PT KMI Wire & Cable Tbk pada tahun 2016 yakni sebesar 0,3000 sedangkan Nilai Perusahaan tertinggi diraih oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2015 sebesar 18,6400.

Modal Intelektual berkisar antara 1,2880 dan 23,8290 dengan nilai *mean* sebesar 3,8149 dan standar deviasi sebesar 2,9190. Perusahaan dengan Modal Intelektual terendah adalah PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk pada tahun 2017 yakni sebesar 1,2880 sedangkan Modal Intelektual tertinggi diraih oleh PT Delta Djakarta Tbk pada tahun 2014 sebesar 23,8290.

Pertumbuhan Perusahaan berkisar antara 0,0010 dan 1,2620 dengan nilai *mean* sebesar 0,1622 dan standar deviasi sebesar 0,1567. Perusahaan dengan Pertumbuhan Perusahaan terendah adalah PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk dengan Pertumbuhan Perusahaan sebesar 0,0010 pada tahun 2015. Sedangkan Pertumbuhan Perusahaan tertinggi diraih oleh PT Semen Baturaja Tbk pada tahun 2013 adalah sebesar 1,2620.

Kinerja Perusahaan berkisar antara 0,0030 dan 1,3590 dengan nilai *mean* sebesar 0,1952 dan standar deviasi sebesar 0,2123. Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan terendah adalah PT Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk pada tahun 2017 yakni sebesar 0,0030 sedangkan Kinerja Perusahaan tertinggi diraih oleh PT Unilever Indonesia Tbk pada tahun 2016 dengan Kinerja Perusahaan sebesar 1,3590.

Analisis regresi berganda digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y). Dalam penelitian ini dilakukan melalui SPSS versi 22. Hasil uji regresi linier berganda sebagai berikut.

**Tabel 6. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std Error	Beta		
1	(Constant)	-0,074	0,191		-0,390	0,697
	Modal Intelektual	0,118	0,038	0,115	3,104	0,002
	Pertumbuhan Perusahaan	-0,478	0,612	-0,025	-0,781	0,436
	Kinerja Perusahaan	12,012	0,524	0,854	22,915	0,000
	R Square					0,848
	Adjusted R Square					0,845
	F Statistik					276,760
	Signifikansi					0,000

Sumber: Data Penelitian, 2020

Tabel 6. menunjukkan hasil regresi linier berganda yang dapat disusun menjadi persamaan regresi sebagai berikut:

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Nilai Perusahaan (Tobins'Q) = -0,074 + 0,118 VAIC™ - 0.478 GROWTH + 12,012 ROE + e.

Variabel Modal Intelektual (VAIC™) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) dengan nilai koefisien sebesar 0,118. Hal ini berarti bahwa setiap adanya peningkatan 1 satuan variabel Modal Intelektual akan mengakibatkan peningkatan Nilai Perusahaan sebesar 0,118 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Variabel Pertumbuhan Perusahaan (GROWTH) menunjukkan pengaruh Negatif dan tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) dengan nilai koefisien sebesar - 0.478. Tanda negatif pada koefisien menunjukkan bahwa setiap adanya penurunan 1 satuan variabel Pertumbuhan Perusahaan akan mengakibatkan Penurunan Nilai Perusahaan sebesar 0,478 dengan asumsi variabel yang lain konstan.

Kinerja Perusahaan (ROE) menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan (Tobins'Q) dengan nilai koefisien sebesar 12,021. Tanda positif pada koefisien menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan 1 satuan variabel Kinerja Perusahaan akan mengakibatkan peningkatan Nilai Perusahaan sebesar 12,021 dengan asumsi variabel yang konstan.

**Tabel 7. Hasil Uji secara Simultan (Uji F) ANOVA(b)**

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1149,044	3	383,015	276,760	,000(a)
	Residual	206,204	149	1,384		
	Total	1355,248	152			

Sumber: Data Penelitian, 2020

Berdasarkan Tabel 7. menunjukkan nilai dari F hitung sebesar 276,760. Sedangkan F tabel pada tingkat signifikansi 5% dan df1 (N1) = k-1 = 4-1 = 3, df2 (N2) = 153-4 = 149, jadi, F tabel sebesar 2,67 Ini berarti F hitung > F tabel (276,760 > 2.67). Dengan tingkat signifikansi 0,000. Sehingga variabel Modal Intelektual,

Pertumbuhan Perusahaan, dan Kinerja Perusahaan secara bersama-sama (simultan) berpengaruh secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang diukur dengan Tobins'Q. Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal intelektual secara maksimal terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobins'Q. Hasil ini sesuai dengan teori modal intelektual yang menyatakan bahwa pengelolaan seluruh sumber daya perusahaan berupa *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital* akan mendorong pembentukan nilai tambah bagi perusahaan.

Adanya modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan menarik perhatian para investor untuk melakukan investasi, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Nilai yang diberikan oleh investor kepada perusahaan tersebut akan tercermin dalam harga saham perusahaan. Pada penelitian ini 80% perusahaan manufaktur memiliki tingkat nilai perusahaan yang baik dari tahun 2013-2017 yang dikarenakan dapat mengolah dan memanfaatkan modal intelektual dengan baik, salah satunya terlihat dari beban karyawan perusahaan yang tinggi sejalan dengan laba perusahaan yang tinggi pula, selain itu perusahaan terus menambah kemampuan *human capital* agar laba yang didapatkan terus bertambah dengan cara meningkatkan beban karyawan setiap tahunnya dalam artian perusahaan menambah karyawan dan kesejahteraan karyawannya sehingga dapat mengelola perusahaan secara optimal, hal itu mendorong para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Sirojudin & Nazaruddin (2014) dan Juwita & Angela (2016) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian Pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Tanda negatif pada penelitian ini dengan alasan bahwa semakin tinggi pertumbuhan perusahaan, akan semakin besar tingkat kebutuhan pendanaan untuk membiayai ekspansi. Semakin besar kebutuhan dana di masa yang akan datang, akan semakin memungkinkan perusahaan untuk menahan laba yang akan di bagikan oleh perusahaan ke investor.

Hasil penelitian ini menjadi tidak signifikan, dikarenakan investor lebih menyukai kinerja keuangan perusahaan daripada pertumbuhan perusahaan sebagai alat ukur investasi. Sehingga setiap penurunan perubahan total aktiva periode penelitian tidak mempengaruhi pergerakan harga saham dikalangan investor. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Safrida (2008) dan Dhani & Utama (2017) yang menyatakan bahwa pertumbuhan perusahaan berpengaruh negatif tidak signifikan pada nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t menyatakan bahwa variabel Kinerja Perusahaan yang diproksikan Return on Equity (ROE) memberikan pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan Tobins Q dengan nilai tingkat signifikansi  $0,000 < 0,005$ . Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROE maka akan semakin memperkuat nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa ketika tingkat keuntungan dalam kinerja Perusahaan yang dicapai tersebut semakin baik maka

akan berpengaruh positif dalam meningkatkan nilai perusahaan karena dapat diartikan bahwa di mata investor laba mencerminkan nilai perusahaan yang baik, sehingga akan meningkatkan nilai pemegang saham. Selanjutnya akan menambah modal perusahaan

Hal ini di buktikan pada perusahaan manufaktur dengan meningkatnya ekuitas sebesar (4-11%) selama periode 2013-2017 dan membukukan laba perusahaan yang tinggi setiap tahunnya, menyebabkan peningkatan daya tarik perusahaan menjadikan perusahaan manufaktur tersebut semakin diminati oleh investor, karena tingkat keuntungan akan semakin besar. Penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Mahendra *et al* (2012) dan Afidah (2014) yang menyatakan bahwa Kinerja Perusahaan berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan

### SIMPULAN

Penelitian bertujuan untuk menganalisis pengaruh modal intelektual, pertumbuhan perusahaan, dan kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hipotesis pertama modal intelektual berpengaruh positif nilai perusahaan, Hasil ini sesuai dengan teori modal intelektual yang menyatakan bahwa pengelolaan seluruh sumber daya perusahaan berupa *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital* akan mendorong pembentukan nilai tambah bagi perusahaan. Hipotesis kedua pertumbuhan perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan tidak berpengaruh dikarenakan investor lebih menyukai kinerja keuangan perusahaan daripada pertumbuhan perusahaan sebagai alat ukur investasi.

Hipotesis ketiga kinerja perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal tersebut dikarenakan bahwa di mata investor laba mencerminkan nilai perusahaan yang baik, sehingga akan meningkatkan nilai pemegang saham. Selanjutnya akan menambah modal perusahaan. Bagi Peneliti selanjutnya disarankan untuk menambah periode waktu yang di gunakan selain itu perlu menambah variabel-variabel lain yang mempengaruhi Nilai Perusahaan seperti perubahan Pertumbuhan penjualan, pertumbuhan ekuitas dan faktor keuangan lainnya.

### REFERENSI

- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Copetitive Advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120. <https://doi.org/10.1177/014920639101700108>
- Bambang, B. S., & Mukhtaruddin, M. (2015). Intellectual capital, firm value and ownership structure as moderating variable: Empirical study on banking listed in Indonesia stock exchange period 2009-2012. *Asian Social Science*, 11(16), 1-12.
- Bontis, N., William Chua Chong, K., & Richardson, S. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85-100. <https://doi.org/10.1108/14691930010324188>
- Hamdan, A. M., Buallay, A. M., & Alareeni, B. A. (2017). The Moderating Role Of Corporate Governance On The Relationship Between Intellectual Capital Efficiency And Firm's Performance: Evidence From Saudi

- Arabia. *International Journal of Learning and Intellectual Capital*, 14(4), 295-318.
- Hanafi, M., & Halim, A. (1996). *Analisis Keuangan*. YKPN, Yogyakarta
- Helfert, E. A. (1997). *Teknik Analisis Keuangan*. Terjemahan, Herman. Wibowo. Edisi kedelapan. Erlangga. Jakarta.
- IAI. (2009). *Pernyataan standar akuntansi keuangan*. Salemba Empat. Jakarta.
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2002). *Metode Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: BPFE.
- Kallapur, S., and Trombley, M. A. (1999). The Association Between Investment Opportunity Set Proxies and Realized Broth. *Journal of Business and Accounting*, 26(3), 505-519. <https://doi.org/10.1111/1468-5957.00265>
- IAI (2013). *Standar Akuntansi Keuangan*. Salemba Empat. Jakarta, (2), 2013.
- Iswati, S. (2018). Memprediksi kinerja keuangan dengan modal intelektual pada perusahaan perbankan terbuka di Bursa Efek Jakarta. *EKUITAS (Jurnal Ekonomi dan Keuangan)*, 11(2), 159-174.
- Kusumajaya, D. K. O. (2011b). Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Unpublished Thesis*. Universitas Udayana, 1-132.
- Lin, C. Y.-Y., & Edvinsson, L. (2010). National intellectual capital: A comparison of 40 countries: *Springer Science & Business Media*.
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*.
- Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *The 2nd" World Congress on the Management of Intellectual Capital*. <https://doi.org/10.1016/j.clinph.2014.05.007>
- Purnomosidhi, B. (2005). Analisis Empiris Terhadap Diterminan Praktik Pengungkapan Modal Intelektual Pada Perusahaan Publik di BEJ. *Tema*, 6(2), 111-149. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>
- Safrida, E. (2008). Pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Riset UPI*, 1(1).
- Salvatore, D. (2005). Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global. Salemba Empat: Jakarta. Schoubben, F., dan C. Van Hulle. 2004." The Determinant of Leverage: Difference beetwen Quoted and Non Quoted Firms". *Tijdschrift Voor Economie En Management*, 589-621.
- Sardo, F., & Serrasqueiro, Z. (2018). Intellectual Capital, Growth Opportunities, And Financial Performance In European Firms. *Journal of Intellectual Capital*.
- Sawarjuwono, T. (2003). Intellectual Capital : Perlakuan, Pengukuran Dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 35-57. <https://doi.org/10.1024/0301-1526.32.1.54>
- Smriti, N., & Das, N. (2018). The impact of intellectual capital on firm performance: a study of Indian firms listed in COSPI. *Journal of Intellectual Capital*.

- Sukiati, W., Nuryani, N., & Levianny, T. (2015). Pengaruh Modal Intelektual , Kinerja Keuangan , Investasi pada Riset dan yang terdaftar di BEI ) munculnya Pernyataan Standar Akuntansi, 7(2), 29-42.
- Taswan. (2003). Analisis Pengaruh Insider Ownership, Kebijakan Hutang dan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan Serta Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*.
- Ulum, I. (2009). Intellectual Capital Konsep dan Kajian Empiris. *Jurnal Inferensi*, 7(1), 183-204.
- Vo, D. H. (2018). Should bankers be concerned with Intellectual capital? A study of the Thai banking sector. *Journal of Intellectual Capital*.
- Wijayanti, P. (2012). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2009-2011. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB*, 1(2).