
The Effect Of Intellectual Capital And Institutional Ownership On Firm Value (Study On Coal Sub-Sector Mining Companies Listed On Indonesia Stock Exchange Period 2016-2019)

Pengaruh Intellectual Capital Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Pertambangan Sub Sektor Batu Bara Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019)

Leny Suzan¹, Rifaldi Juliawan²

Prodi S1 Akutansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom

Email: ¹lenysuzan@telkomuniversity.ac.id, ²Rifaldijuliawan@students.telkom.ac.id

Abstract

Firm value is an investor's view of the company's achievements related to the share price in the capital market, by maximizing the value of the company, it can increase the share price and increase the value of the company is good for the company. Independent variables in this study are value added capital employed, value added human capital, structural capital value added and institutional ownership. The dependent variable in this study is the firm value. This study aims to analyze the influence of value added capital employed, value added human capital, structural capital value added and institutional ownership on firm value in coal sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange. The population in this study is coal companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2016 – 2019. The sampling technique uses purposive sampling and obtained 14 companies with observations for four years so that 56 samples were observed. The analysis technique used in this study is the regression analysis of panel data using the Eviews 11.0 application. Simultaneously variable value added capital employed, value added human capital, structural capital value added and institutional ownership effect on firm value. Partially structural capital value added variables and institutional ownership positively effect on firm value, while the variable value added capital employed and value added human capital has no effect on firm value.

Keywords : Firm value, institutional ownership, structural capital value added, value added capital employed, value added human capital.

Abstrak

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor akan pencapaian perusahaan yang berkaitan dengan harga saham di pasar modal, dengan memaksimalkan nilai perusahaan maka dapat menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan yang baik bagi perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah *value added capital employed, value added human capital, structural capital value added* dan kepemilikan institusional. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis *pengaruh value added capital employed, value added human capital, structural capital value added* dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sub sektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019. Teknik pemilihan sampel menggunakan purposive sampling dan diperoleh 14 perusahaan dengan pengamatan selama empat tahun sehingga didapatkan 56 sampel yang diobservasi. Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan menggunakan aplikasi Eviews 11.0. Secara simultan variabel *value added capital employed, value added human capital, structural capital value added* dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara parsial variabel *structural capital value added* dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan variabel *value added capital employed* dan *value added human capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

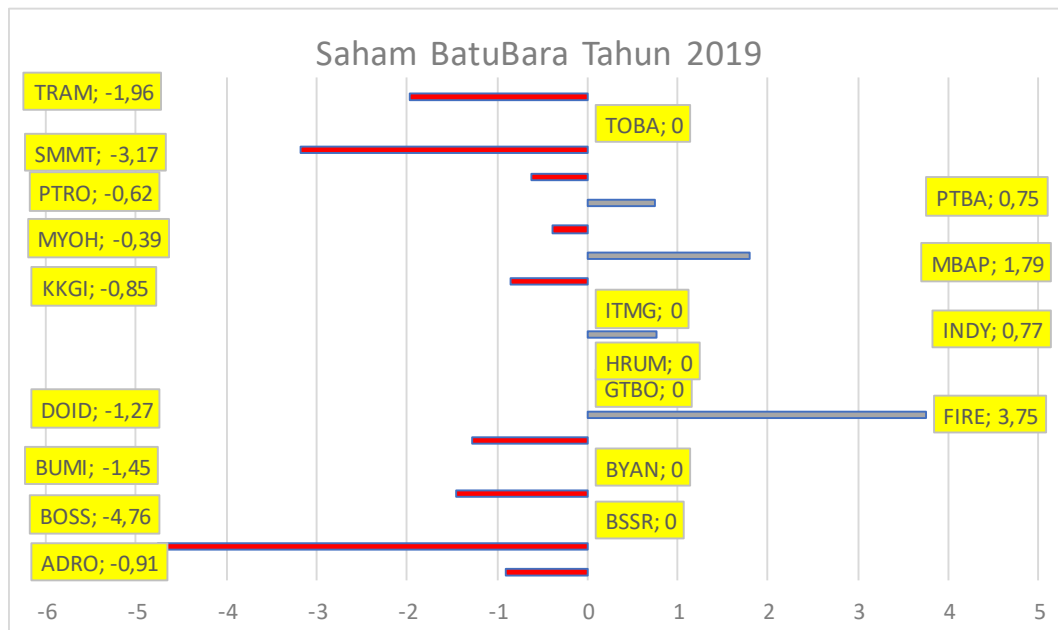
Kata kunci : Nilai perusahaan, kepemilikan institusional, *structural capital value added, value added capital employed, value added human capital.*

PENDAHULUAN

Secara umum perusahaan go public atau bisa dikatakan perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia, setiap tahunnya wajib menerbitkan laporan keuangan guna menunjukkan kondisi perusahaan. Laporan keuangan perusahaan yang manajemen terbitkan dapat menjadi tahap dasar penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan. Tingginya kinerja keuangan suatu perusahaan akan menarik peminat untuk melakukan pembelian saham baik dari investor lembaga maupun publik. Pada konsepnya semakin banyak saham perusahaan yang dijual atau dibeli maka akan meningkatkan harga saham dan berdampak menjadi penambahan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan menurut (Gitman, 2006) diartikan sebagai pandangan investor terhadap nilai jual perusahaan yang dilihat dari harga sahamnya. Ketika perusahaan menghasilkan laba yang besar menunjukkan kinerja keuangan perusahaan meningkat, membuat nilai perusahaan semakin tinggi dan kesejahteraan pemegang saham terjamin sehingga membuat para investor tertarik untuk melakukan investasi di perusahaan.

Objek Penelitian ini adalah perusahaan sub sektor Batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Dipilihnya perusahaan batubara sebagai objek dalam penelitian ini adalah karena perusahaan batubara merupakan perusahaan yang dalam kegiatannya melakukan pengelolaan sumber daya dan transaksi ekonomi yang melibatkan banyak pihak, yang apabila kinerjanya terintegrasi dengan baik maka akan memiliki hubungan dengan nilai perusahaan. Terdapat fenomena yang terjadi pada indeks sektor pertambangan dengan pertumbuhan yang paling kecil di tahun 2018 hingga penurunan harga batubara sejak awal tahun 2019 hingga akhir 2019. Indeks sektor pertambangan (mining) menjadi salah satu penjejal atau penghambat langkah Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) sepanjang 2019. Indeks sektor pertambangan tumbuh negatif sebesar 12,83%. Serta kontribusi subsektor batubara terhadap Produk Domestik Bruto masih mengalami pertumbuhan yang negatif sebesar 2,27% yang artinya masih belum stabil sampai saat ini. (SuaraTani.com, 2018)



Berdasarkan tabel diatas menunjukkan pada tahun 2019 masih banyak perusahaan yang mengalami penurunan harga saham perusahaan batubara di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Ada 9 perusahaan yang mengalami penurunan, 6 perusahaan yang stabil di angka 0, serta 4 perusahaan yang mengalami kenaikan di tahun 2019 ini. Dapat dilihat kondisi tersebut memang banyak yang masih tidak stabil bahkan mengalami kerugian dalam harga sahamnya karena efek harga batu bara yang turun di pasar dunia.

Jika diukur komoditas batu bara kontrak Januari turun 33,73% sejak awal tahun. Tren pelemahan batu bara terhenti pada harga USD 63,1/ton yang merupakan harga terendah tahun ini yang tersentuh pada tanggal 28 Agustus. Sejak peristiwa tersebut harganya bergerak naik di kisaran USD 65/ton hingga USD 71,75/ton. Secara fundamental penguatan komoditas tersebut belum bisa dikatakan benar-benar kuat, karena impor batu bara China awal bulan desember hingga akhir desember mencapai 8,7 juta ton. Total impor sejak awal bulan tersebut telah melebihi kapasitas jumlah impor pada periode yang sama seperti tahun lalu yang hanya 8,1 juta ton. (Cnbcindonesia.com, 2019)

Berdasarkan fenomena diatas menunjukkan kesimpulan bahwa sub sektor batubara menjadi salah satu sektor yang memiliki kinerja kurang baik. Tercermin pada kurangnya kontribusi sub sektor batubara walaupun mengalami pertumbuhan tetapi masih di pertumbuhan negatif. Hal tersebut akan menimbulkan keraguan kepada calon investor dalam menentukan keputusan untuk kegiatan investasi di sektor tersebut. Dari fenomena tersebut peneliti mengindikasi beberapa faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan diantaranya Intellectual capital dan Kepemilikan Institusional.

TINJAUAN PUSTAKA

Teori Sinyal

Isyarat atau sinyal yang dikeluarkan oleh perusahaan tersebut merupakan hal yang sangat penting, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan apakah ingin melanjutkan atau tidak dalam berinvestasi. Semakin baik sinyal yang diberikan oleh perusahaan akan mencerminkan kinerja perusahaan yang baik juga. Kinerja perusahaan yang baik biasanya akan tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan. Dengan meningkatnya harga saham maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan maka dapat meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga dapat mencerminkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Pengaruh Value Added Capital Employed (VACA) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Restuti, 2014), *Value Added Capital Employed* (VACA) merupakan indikator *value added* yang dihasilkan oleh satu unit dari *physical capital/capital employed* (CE). VACA mencerminkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed terhadap value added* organisasi itu sendiri. (Pulic dan Bornemann, M. and Leitner, 1999) mengasumsikan bahwa jika 1 (satu) unit dari *capital employed* menghasilkan return atau pendapatan yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan telah memanfaatkan atau menggunakan *capital employed* sebagai salah satu bagian dari *intellectual capital* dengan lebih baik yang berdampak pada meningkatnya nilai sebuah perusahaan. *Capital employed* adalah faktor penggerak dalam mempertahankan kemampuan bersaing sebuah perusahaan yang berdampak pada nilai suatu perusahaan. Kemampuan dalam mengelola dan mengembangkan sumber daya berupa *physical capital* yang dikelola dengan baik oleh perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan itu sendiri. Berdasarkan pernyataan para ahli tersebut mengindikasikan apabila suatu perusahaan yang baik dapat mengelola dan mengembangkan *capital employed* dengan baik maka akan diikuti dengan peningkatan nilai perusahaannya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aprianti, 2018), (Handayani, 2015), dan (Paskah Simanungkalit, 2015) yang membuktikan bahwa *value added capital employed* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Value Added Human Capital (VAHU) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Restuti, 2014), sumber daya manusia atau karyawan merupakan aset strategi perusahaan yang dapat meningkatkan kualitas perusahaan dan nilai perusahaan. *Human capital* atau modal manusia dapat dicerminkan dengan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik yang berasal dari orang-orang dalam perusahaan tersebut berdasarkan pengetahuan yang dimiliki setiap orangnya. Menurut (Nuryaman, 2015), perusahaan yang memiliki sumber daya manusia dengan kemampuan, kompetensi, dan berkomitmen tinggi akan mampu meningkatkan produktifitas dan efisiensi suatu perusahaan. Hal tersebut mampu meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bagi perusahaan yang diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan juga.

Human capital adalah faktor penggerak bagi nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki kemampuan memanfaatkan sumber daya manusia secara optimal dan efisien menunjukkan bahwa modal

manusia atau *human capital* yang dimiliki perusahaan menjadi komponen terbaik dalam menciptakan *intellectual capital* sebuah perusahaan. Berdasarkan pernyataan para ahli tersebut mengindikasikan apabila suatu perusahaan dapat mengoptimalkan *human capital* dengan baik maka akan diikuti dengan nilai perusahaan yang semakin baik dan unggul kedepannya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Handayani, 2015) dan (Jayanti & Binastuti, 2017) yang membuktikan bahwa *human capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Structural Capital Value Added (STVA) terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Restuti, 2014), *structural capital* adalah kemampuan sebuah perusahaan yang dapat memenuhi proses produksi perusahaan dan strukturnya yang mendukung karyawannya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal dan efisien serta kinerja bisnis secara keseluruhan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan semakin baik. Menurut (Nuryaman, 2015), Modal struktural dapat dicerminkan dengan kemampuan sistem, struktur, strategi, dan budaya perusahaan dalam memenuhi permintaan pasar dan mencapai tujuan organisasi tersebut. Jika perusahaan memiliki struktur modal yang baik, tentu akan memudahkan pencapaian target organisasi atau tujuan perusahaan termasuk profitabilitas perusahaan dan nilai perusahaan.

Structural capital adalah sarana dan prasarana yang mendukung *human capital* suatu perusahaan maka dari itu *structural capital* berhubungan dengan *human capital*. *Structural capital* memiliki dampak pada kinerja karyawan perusahaan. Apabila kemampuan dan pengetahuan karyawan yang tinggi tidak didukung oleh sarana dan prasarana yang memadai, maka perusahaan tidak mampu menghasilkan modal intelektual secara optimal dan baik. Berdasarkan pernyataan para ahli tersebut mengindikasikan apabila suatu perusahaan mampu mengelola *structure capital* dengan baik maka akan diikuti dengan nilai perusahaan yang semakin baik dan unggul kedepannya. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Handayani, 2015) dan (Luthfi, 2019) yang membuktikan bahwa *structure capital value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Menurut (Sukirni, 2012) kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti bank, perusahaan investasi, perusahaan asuransi dan kepemilikan institusi lainnya. Kepemilikan institusional memiliki peran penting untuk memonitoring manajemen karena dengan adanya kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan yang lebih optimal oleh eksternal perusahaan atau para investor. Kepemilikan institusional memiliki peran penting dalam meminimalkan konflik keagenan yang terjadi di perusahaan. Kepemilikan institusional bertindak sebagai pihak pengendali dan manajer perusahaan. Semakin besar tingkat kepemilikan saham oleh institusi, maka mekanisme kontrol pada manajemen kinerja akan semakin efektif dan baik bagi suatu perusahaan. Tingkat kepemilikan institusional dalam proporsi yang substansial akan mempengaruhi nilai pasar. Kepemilikan institusional merupakan mekanisme yang kuat yang dapat memotivasi manajer untuk meningkatkan kinerja mereka, yang nantinya akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan tersebut (Bemby, Hakiki, Feridanti, 2015).

Kepemilikan institusional penting untuk mengontrol manajemen karena kepemilikan oleh institusional akan meningkatkan pengawasan yang lebih maksimal terhadap kinerja manajemen, sehingga pengambilan keputusan yang dilakukan oleh manajemen akan lebih berhati-hati lagi dalam menentukan nilai perusahaan. Hal ini dapat membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian (Purnamawati, I. G. A., Gede Adi, Y., & Putu Ria, 2017), (Suryato & R Meisa, 2016), dan (Rasyid, 2015) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Melalui kepemilikan institusional, maka mekanisme dan monitoring akan terjadi sangat intens, karena investor institusional terlibat dalam pengambilan strategis yang menyebabkan manipulasi laba sangat sulit dilakukan sehingga perusahaan dapat

memberikan informasi yang benar dan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan tingkat kepemilikan institusional yang tinggi maka dapat menimbulkan pengawasan usaha yang lebih besar juga dari pihak investor institusional sehingga dapat menekan atau menghalangi tindakan yang bersifat oportunistik yang dilakukan oleh manajemen, dan dapat meminimalisir penyelewengan dalam perusahaan yang dilakukan oleh manajemen yang dapat menurunkan nilai perusahaan

METODE

Menurut (Sugiyono, 2018:2) , dalam metode penelitian pada dasarnya merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data dengan tujuan dan penggunaan tertentu. Berdasarkan hal tersebut terdapat empat kata kunci yang harus diperhatikan dengan hati-hati yaitu, cara ilmiah, data, tujuan dan kegunaan. Cara ilmiah berarti kegiatan penelitian didasarkan pada ciri-ciri keilmuan, yaitu rasional, empiris, dan sistematis. Rasional berarti kegiatan penelitian harus dilakukan dengan cara yang masuk akal atau dalam nalar manusia, sehingga terjangkau penalaran manusia. Empiris berarti cara-cara yang dilakukan dapat diamati oleh indera manusia, sehingga orang lain dapat mengamati dan mengetahui cara-cara yang digunakan. Sistematis berarti proses yang digunakan dalam penelitian menggunakan langkah-langkah tertentu yang bersifat logis. Data yang diperoleh dalam penelitian adalah data empiris (teramati) yang mempunyai kriteria yang valid (Sugiyono, 2018:2).

Dalam penelitian ini, menggunakan jenis metode kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2018:7), metode penelitian kuantitatif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme, metode ini sebagai metode ilmiah/scientific karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah seperti konkrit/emperis obyektif, terukur, rasional, dan sistemastis. Metode kuantitatif digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan. Berdasarkan tujuannya, penelitian ini merupakan penelitian deskriptif. Menurut (Sujarweni, 2015:16), penelitian deskriptif adalah penelitian yang dilakukan untuk mengetahui nilai masing-masing variabel, baik satu variabel atau lebih yang sifatnya independen tanpa membuat hubungan maupun perbandingan dengan variabel yang lain. Penelitian deskriptif menurut (Sumanto, 2014:179), adalah penelitian yang berusaha mendeskripsi dan menginterpretasi apa yang ada, bisa mengenai kondisi atau hubungan yang ada, pendapat yang sedang tumbuh, proses yang sedang berlangsung, akibat atau efek yang terjadi atau kecenderungan yang tengah berkembang saat ini.

Kegiatan penelitian deskriptif melibatkan pengumpulan data untuk menguji hipotesis yang berkaitan dengan status atau kondisi objek yang diteliti pada saat melakukan penelitian. Tipe penyelidikan penelitian ini dilakukan secara asosiasi. Menurut (Sujarweni, 2015:16) penelitian asosiasi adalah penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih. Dengan penelitian ini maka akan dapat dibangun suatu teori yang dapat berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan dan mengontrol suatu gejala. Dilihat dari keterlibatan data peneliti didalam penelitian ini tidak ada intervensi data. Unit analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah unit analisis kelompok, karena menggunakan data dari perusahaan pertambangan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan waktu pelaksanaan, penelitian ini menggunakan data panel. Data panel adalah kombinasi antara data time series dan data cross section (Sujarweni, 2015:92).

HASIL PENELITIAN

Statistik Deskriptif

Tabel 1
Hasil Statistik Deskriptif

	Nilai Perusahaan	VACA	VAHU	STVA	Kepemilikan Institusional
Mean	1,2729	0,4114	5,2517	0,7110	0,6294
Maximum	2,6055	1,7802	22,6145	1,9196	0,9326
Minimum	0,1051	-0,7223	-16,9504	0,0840	0,2267
Std. Dev.	0,5031	0,4316	6,3708	0,3101	0,2147

(Sumber: data diolah peneliti, 2021)

Nilai Perusahaan memiliki nilai *mean* sebesar 1,2729 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,5031. Hal ini menunjukkan rata-rata nilai perusahaan lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti data nilai perusahaan dalam penelitian ini tidak bervariasi dan berkelompok (homogen). Nilai maksimum adalah 2,6055 yang dimiliki oleh PT Baramulti Resource Tbk (BSSR) pada tahun 2016. Nilai minimum dari variabel nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q adalah 0,1051 yang dimiliki oleh PT Samindo Resource Tbk (MYOH) pada tahun 2016.

Value Added Capital Employed (VACA) memiliki nilai mean sebesar 0,4114 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,4316. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata value added capital employed lebih kecil daripada nilai standar deviasi yang berarti data value added capital employed dalam penelitian ini bervariasi dan tidak berkelompok (heterogen). Nilai maksimum dari variabel value added capital employed yang diukur dengan VACA adalah 1,7802 yang dimiliki oleh PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP) pada tahun 2017. Nilai minimum adalah -0,7223 yang dimiliki oleh PT Atlas Resources Tbk (ARII) pada tahun 2017.

Value Added Human Capital (VAHU) memiliki nilai mean sebesar 5,2517 dengan nilai standar deviasi sebesar 6,3708. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata value added human capital lebih kecil daripada nilai standar deviasi yang berarti data VAHU dalam penelitian ini bervariasi dan tidak berkelompok (heterogen). Nilai maksimum adalah 22,6145 yang dimiliki oleh PT Bumi Resource Tbk (BUMI) pada tahun 2016. Nilai minimum adalah -16,9504 yang dimiliki oleh PT Atlas Resource Tbk (ARII) pada tahun 2017.

Structural Capital Value Added (STVA) memiliki nilai mean sebesar 0,7110 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,3101. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata structural capital value added lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti data STVA dalam penelitian ini tidak bervariasi dan berkelompok (homogen). Nilai maksimum adalah 1,9196 yang dimiliki oleh PT Atlas Resource Tbk (ARII) pada tahun 2018. Nilai minimum adalah 0,0840 yang dimiliki oleh PT Darma Henwa Tbk (DEWA) pada tahun 2016.

Kepemilikan Institusional (IOWN) memiliki nilai mean sebesar 0,6294 dengan nilai standar deviasi sebesar 0,2147. Hal ini menunjukkan rata-rata kepemilikan saham institusional lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti data kepemilikan saham institusional dalam penelitian ini tidak bervariasi dan berkelompok (homogen). Nilai maksimum sebesar 0,9326 yang dimiliki oleh PT Toba Bara Sejahtera Tbk (TOBA) pada tahun 2017-2019. Nilai minimum dari adalah 0,2267 yang dimiliki oleh PT Bumi Resource Tbk (BUMI) pada tahun 2018-2019.

Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pengujian tiga model regresi data panel (uji Chow, uji Hausman, dan uji Lagrange-Multiplier), maka model *random effect* adalah yang paling baik untuk digunakan dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil pengujian model *random effect*:

Tabel 2
Hasil Uji Signifikansi Random Effect

Dependent Variable: Q
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/14/21 Time: 22:53
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 56
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.337002	0.298647	1.128431	0.2644
VACA	0.195244	0.173441	1.125707	0.2656
VAHU	-0.005907	0.012671	-0.466140	0.6431
STVA	0.517875	0.249335	2.077028	0.0429
IOWN	0.823621	0.397542	2.071784	0.0434

Effects Specification		S.D.	Rho
Cross-section random		0.263818	0.3711
Idiosyncratic random		0.343443	0.6289

Weighted Statistics			
Root MSE	0.328198	R-squared	0.179034
Mean dependent var	0.694395	Adjusted R-squared	0.114645
S.D. dependent var	0.365499	S.E. of regression	0.343910
Sum squared resid	6.031980	F-statistic	2.780488
Durbin-Watson stat	1.239456	Prob(F-statistic)	0.036373

Unweighted Statistics			
R-squared	0.327065	Mean dependent var	1.272895
Sum squared resid	9.368090	Durbin-Watson stat	0.798068

Sumber: Output Eviews 11 (2021)

Berdasarkan Tabel 2 maka dirumuskan persamaan model regresi data panel yang menjelaskan pengaruh VACA, VAHU, STVA, dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016–2019 adalah:

$$Q = 0,337002 + 0,195244 (VACA) - 0,005907 (VAHU) + 0,517875 (STVA) + 0,823621 (IOWN)$$

Penjelasan dari persamaan regresi data panel tersebut adalah:

1. Nilai konstanta sebesar 0,337002 menunjukkan bahwa apabila *value added capital employed*, *value added human capital*, *structural capital value added* dan kepemilikan institusional bernilai nol, maka nilai perusahaan yang dimiliki perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019 adalah sebesar 0,337002;
2. *Value added capital employed* (X1) memiliki koefisien regresi sebesar 0,195244 yang berarti bahwa setiap penambahan satu satuan pada *value added capital employed* dengan asumsi variabel lain bernilai nol dan konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,195244 satuan;
3. *Value added human capital* (X2) memiliki koefisien regresi sebesar -0,005907 yang berarti bahwa setiap penambahan satu satuan pada *value added human capital* dengan asumsi variabel lain bernilai nol dan konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami penurunan sebesar - 0,005907 satuan;

4. *Structural capital value added* (X3) memiliki koefisien regresi sebesar 0,517875 yang berarti bahwa setiap penambahan satu satuan pada *structural capital value added* dengan asumsi variabel lain bernilai nol dan konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,517875 satuan;
5. Kepemilikan institusional (X4) memiliki koefisien regresi sebesar 0,823621 yang berarti bahwa setiap penambahan satu satuan pada kepemilikan institusional dengan asumsi variabel lain bernilai nol dan konstan, maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan sebesar 0,823621 satuan.

Uji Simultan (Uji F)

Pengujian secara simultan digunakan untuk mengetahui apakah variabel-variabel independen secara bersama-sama atau simultan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Berikut adalah hasil pengujian simultan dalam penelitian ini:

Tabel 3
Hasil Uji Simultan (Uji F)

Weighted Statistics			
Root MSE	0.328198	R-squared	0.179034
Mean dependent var	0.694395	Adjusted R-squared	0.114645
S.D. dependent var	0.365499	S.E. of regression	0.343910
Sum squared resid	6.031980	F-statistic	2.780488
Durbin-Watson stat	1.239456	Prob(F-statistic)	0.036373
Unweighted Statistics			
R-squared	0.327065	Mean dependent var	1.272895
Sum squared resid	9.368090	Durbin-Watson stat	0.798068

Sumber: Output Eviews 11 (2021)

Tabel 3 nilai probabilitas secara simultan bernilai 0,036373. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang simultan antara variabel-variabel independen terhadap variabel dependen yang terdapat dalam penelitian ini karena nilai probabilitas kurang dari $\alpha = 0,05$. Dapat disimpulkan bahwa variabel VACA, VAHU, STVA, dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Parsial (Uji T)

Pengujian secara parsial digunakan apakah variabel-variabel independen dapat secara parsial berpengaruh signifikan atau tidak signifikan terhadap variabel dependen yang terdapat dalam penelitian ini. Berikut adalah hasil pengujian parsial dalam penelitian ini:

Tabel 4
Hasil Pengujian Parsial (Uji T)

Dependent Variable: Q
 Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
 Date: 07/14/21 Time: 22:53
 Sample: 2016 2019
 Periods included: 4
 Cross-sections included: 14
 Total panel (balanced) observations: 56
 Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.337002	0.298647	1.128431	0.2644
VACA	0.195244	0.173441	1.125707	0.2656
VAHU	-0.005907	0.012671	-0.466140	0.6431
STVA	0.517875	0.249335	2.077028	0.0429
IOWN	0.823621	0.397542	2.071784	0.0434

Sumber: Output Eviews 11 (2021)

Berdasarkan hasil pengujian parsial pada tabel 4 maka dapat disimpulkan bahwa:

1. *Value added capital employed* (X1) yang diukur dengan VACA memiliki nilai probabilitas sebesar 0,2656 atau lebih besar dari tingkat signifikansi = 0,05 dengan koefisien positif sebesar 0,195244 yang berarti bahwa variabel *value added capital employed* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019 secara parsial;
2. *Value added human capital* (X2) yang diukur dengan VAHU memiliki nilai probabilitas sebesar 0,6431 atau lebih besar dari tingkat signifikansi = 0,05 dengan koefisien negatif sebesar 0,005907 yang berarti bahwa variabel *value added human capital* tidak berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019 secara parsial;
3. *Structural capital value added* (X3) yang diukur dengan STVA memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0429 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi = 0,05 dengan koefisien positif sebesar 0,517875 yang berarti bahwa variabel *structural capital value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019 secara parsial;
4. Kepemilikan institusional (X4) yang diukur dengan IOWN memiliki nilai probabilitas sebesar 0,0434 atau lebih kecil dari tingkat signifikansi = 0,05 dengan koefisien positif sebesar 0,823621 yang berarti bahwa variabel kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019 secara parsial.

PENUTUP

Simpulan

1. Berdasarkan pengujian analisis deskriptif, dapat disimpulkan bahwa:
 - a. Nilai Perusahaan yang diukur dengan rumus Tobin's Q memiliki mean sebesar 1,2729 dan standar deviasi sebesar 0,5031. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata nilai perusahaan lebih tinggi daripada nilai standar deviasi yang berarti data nilai perusahaan dalam penelitian ini tidak bervariasi dan berkelompok (homogen).
 - b. *Value added capital employed* (VACA) yang diukur dengan cara membagi *value added* (VA) dengan *capital employed* (CE) memiliki mean sebesar 0,4114 dan standar deviasi sebesar 0,4316. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata *value added capital employed* lebih kecil daripada nilai standar deviasi yang berarti data VACA dalam penelitian ini bervariasi dan tidak berkelompok (heterogen).
 - c. *Value added human capital* (VAHU) yang diukur dengan cara membagi *value added* (VA) dengan *human capital* (HC) memiliki mean sebesar 5,2517 dan standar deviasi sebesar 6,3708. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata *value added human capital* lebih kecil daripada nilai standar deviasi yang berarti data VAHU dalam penelitian ini bervariasi dan tidak berkelompok (heterogen).
 - d. *Structural capital value added* (STVA) yang diukur dengan dengan cara membagi *structural capital* (SC) dengan *value added* (VA) memiliki mean sebesar 0,7110 dan standar deviasi sebesar 0,3101. Hal ini menunjukkan nilai rata-rata *structural capital value added* lebih tinggi daripada nilai standar deviasi yang berarti data STVA dalam penelitian ini tidak bervariasi dan berkelompok (homogen).
 - e. Kepemilikan institusional yang diukur dengan IOWN, yaitu perbandingan jumlah saham yang dimiliki institusional terhadap jumlah saham yang beredar. Memiliki mean sebesar 0,6294 dan

standar deviasi sebesar 0,2147. Hal ini menunjukkan rata-rata kepemilikan institusional lebih besar daripada nilai standar deviasi yang berarti data kepemilikan institusional dalam penelitian ini tidak bervariasi dan berkelompok (homogen).

2. Secara *simultan* variabel *value added capital employed*, *value added human capital*, *structural capital value added* dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019. Variabel *value added capital employed*, *value added human capital*, *structural capital value added* dan kepemilikan institusional berpengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 11,46% dan sisanya yaitu 88,54% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.
3. Secara *parsial* variabel *value added capital employed*, *value added human capital*, *structural capital value added* dan kepemilikan institusional mempunyai pengaruh sebagai berikut:
 - a. *Value added capital employed* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019, artinya bahwa nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh *capital employed* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut atau perusahaan yang diteliti belum mampu mengelola *capital employed*nya dengan baik sehingga VACA tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
 - b. *Value added human capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019, artinya bahwa perusahaan belum mampu mengelola *human capital* dengan baik, karena para karyawan belum melaksanakan tugasnya dengan efisien atau perusahaan belum mampu menaikkan perusahaan sehingga VAHU tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
 - c. *Structural capital value added* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019, artinya bahwa perusahaan yang diteliti mampu mengelola *structural capital* yang dimiliki dengan baik, karena para karyawan mampu bekerja dengan optimal dengan didukung fasilitas yang baik dan memadai sehingga STVA mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
 - d. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019, artinya bahwa kepemilikan institusional dalam suatu perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan dapat memaksimalkan kinerja manajemen karena semakin banyak nilai investasi yang diberikan kedalam organisasi maka akan membuat sistem monitoring dalam organisasi tinggi dengan sebuah kepercayaan terhadap manajemen di perusahaan sehingga kepemilikan institusional mampu memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Saran

Aspek Teoritis

Berdasarkan hasil penelitian, penulis memberikan saran sebagai pengembangan dalam penelitian, sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menggunakan beberapa variabel independen lain yang dianggap memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan, nilai adjusted r-square dalam penelitian ini hanya menghasilkan sebesar 11,46% dan sisanya yaitu 88,54% dipengaruhi oleh variabel independen lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat menambah dan menguji beberapa variabel lain yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan seperti tipe

industri, profitabilitas, pertumbuhan laba, struktur kepemilikan, harga saham, ukuran perusahaan, *leverage* dan variabel lainnya.

- Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016 – 2019. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengembangkan kriteria pengambilan sampel menjadi persektor atau sub sektor tertentu. Agar dapat mengetahui bagaimana keadaan nilai perusahaan di perusahaan sektor lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Aspek Praktis

Berdasarkan hasil penelitian ini, penulis akan memberikan saran untuk dapat dijadikan sebagai referensi dan pertimbangan bagi pihak-pihak yang berkepentingan, yaitu

- Bagi perusahaan:
Hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan bagi perusahaan untuk dapat lebih meningkatkan kemampuan serta pengetahuan tenaga kerja yang dimiliki oleh perusahaan misalnya dengan mengadakan pelatihan bagi karyawan. Dan juga memfasilitasi karyawan agar dapat mengembangkan daya pikir untuk perusahaan. Dengan meningkatnya kualitas tenaga kerja dan struktur organisasi yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu perusahaan harus lebih memperhatikan kepemilikan saham hal ini diharapkan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan tingginya kepemilikan institusional perusahaan akan mendorong peningkatan pengawasan agar lebih optimal terhadap kinerja manajemen dan dapat memaksimalkan kinerja manajemen perusahaan.
- Bagi investor:
Investor disarankan untuk lebih memerhatikan perusahaan yang memiliki nilai perusahaan yang baik maupun buruk, agar ketika melakukan kegiatan investasi dapat benar-benar mengetahui tentang bagaimana kondisi suatu perusahaan. Semakin baik nilai perusahaan, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan baik dalam segala hal, baik dalam masalah keuangan maupun dalam menjaga nama baik lingkungan perusahaan di kalangan masyarakat sekitar. Hal ini dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan saat akan berinvestasi

DAFTAR PUSTAKA

- Aprianti, S. (2018). Pengaruh VACA, VAHU, dan STVA terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 2(1), 70–81.
- Bemby, Hakiki, Feridanti, & 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 Journal of Social Science*, 11, No16.
- Cnbcindonesia.com. (2019). Harga Batu Bara Stagnan, Saham Tambang Kurang Gairah. *Cnbcindonesia.Com*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20191218135444-17-124102/harga-batu-bara-stagnan-saham-tambang-kurang-gairah>
- Gitman, and L. J. (2006). *Principles of Managerial Finance*. International Edition, 10 th edition. (10th ed.). Pearson Education.
- Handayani, I. (2015). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *E-Jurnal Katalogis*, 3(9).
- Jayanti, L., & Binastuti, S. (2017). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Bisnis*, 22(3), 228970.

-
- Luthfi, M. (2019). CAPITAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2016 - 2017) THE EFFECT OF PROFITABILITY , DIVIDEND POLICY , AND INTELLECTUAL CAPITAL ON COMPANY VALUE (Study of Mining Secto.
- Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 211, 292–298.
- Paskah Simanungkalit, P. (2015). Pengaruh Intellectual Capitall Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Management*, 4(3), 1–13.
- Pulic dan Bornemann, M. and Leitner, K. . (1999). Measuring and reporting intellectual capital: the case of a research technology organisation. *Singapore Management Review*, 24(3), 7–19.
- Purnamawati, I. G. A., Gede Adi, Y., & Putu Ria, A. (2017). Good Corporate Governance Dan Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Corporate Social Responsibility Disclosure. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 21(2), 276–286.
- Rasyid, A. (2015). Effects of ownership structure, capital structure, profitability and company's growth towards firm value. *International Journal of Business and Management Invention ISSN (Online)*, 4(4), 23198028.
- Restuti, D. C. N. A. S. dan M. M. D. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Seminar Nasional Dan Call for Paper (Sancall 2014) : Research Methods and Organizational Studies*, 18(1), 154–166.
- SuaraTani.com. (2018). 4 Tahun Terakhir, Sektor Pertanian Penyumbang PDB Terbesar ke-2. News Indeks. <https://suaratani.com/news/indeks/sektor-pertanian-penyumbang-pdb-terbesar-ke-2-setelah-industri-pengolahan>
- Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Pendidikan (Pendekatan Kualitatif, Kuantitatif dan R&D)*. Alfabeta.
- Sujarweni, W. (2015). *Metodologi Penelitian Bisnis & Ekonomi*. Pustakabarupress.
- Sukirni, D. (2012). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*, 1(2).
- Sumanto. (2014). *Statistika Deskriptif*. CAPS.
- Suryato, & R Meisa, D. (2016). Values : Empirical Studies Food and Beverage Companies in. *European Journal of Accounting, Auditing and Finance Research*, 4(11), 35–49.