
Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan *Food and Beverages* yang Terdaftar di BEI 2015-2018

Rima Rifana^a, Dian Anita Nuswantara^b

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya^a

Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Surabaya^b

ABSTRAK

Tujuan penelitian berikut untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* yang mencakup *capital employed*, *human capital*, *structural capital* terhadap nilai perusahaan. Populasi yang digunakan adalah perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2018. Melalui metode purposive sampling, didapati 46 perusahaan yang memenuhi kriteria. Jenis penelitian yang dipakai ialah penelitian kuantitatif melalui analisis regresi linier berganda sebagai alat ujinya. Hasil penelitian membuktikan bahwasanya *Capital Employed* dan *Human Capital* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Sementara itu, *Structural Capital* mempengaruhi nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Capital Employed*; *Human Capital*; Nilai Perusahaan; *Structural Capital*

The Effect of Intellectual Capital on Market Value of Food and Beverages Companies Listed in BEI 2015-2018

ABSTRACT

The purpose of this study to prove the effect of intellectual capital which consists of capital employed, human capital, structural capital on market value. The population used is subsector Food and Beverages mining companies listed in Indonesia Stock Exchange at 2015-2018. Through the purposive sampling method, 48 companies were found that met the criteria. This type of research is quantitative research with multiple linier regression analysis as a test tool. The results shows that value Capital Employed and Human Capital had no effect on market value, while Structural Capital had an effect on market value.

Keywords: *Capital Employed*; *Human Capital*; Market Value; *Structural Capital*

PENDAHULUAN

Indonesia sudah masuk pada revolusi industri 4.0 yang terbukti melalui mesin-mesin automasi yang sudah berintegrasi dengan *internet of things* atau jaringan internet, teknologi robotik serta sensor, *artificial intelligence* atau kecerdasan buatan dan juga teknologi 3D *printing* (Hartato, 2018). Setiap perusahaan dalam proses bisnisnya harus berupaya untuk terus berinovasi dengan memanfaatkan perkembangan teknologi tersebut agar mampu menjadi perusahaan yang unggul dikarenakan aspek penguasaan teknologi menjadi faktor yang mendukung daya saing pada era revolusi industri 4.0. Keterampilan serta pengetahuan SDM pada perusahaan hendaknya dilakukan peningkatan guna melakukan penguasaan akan majunya teknologi. Intensitas persaingan yang semakin mendominasi serta berubahnya teknologi informasi yang tidak hanya bersifat dinamis namun juga inovatif memaksa agar perusahaan-perusahaan dapat mengubah cara menjalankan bisnis (Kusuma, 2015).

Perusahaan *food and beverages* di Indonesia yang mengalami kerugian pada tahun 2017 seperti PT. Industri Jamu dan Sido Muncul, PT Mayora Indah Tbk, dan PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk

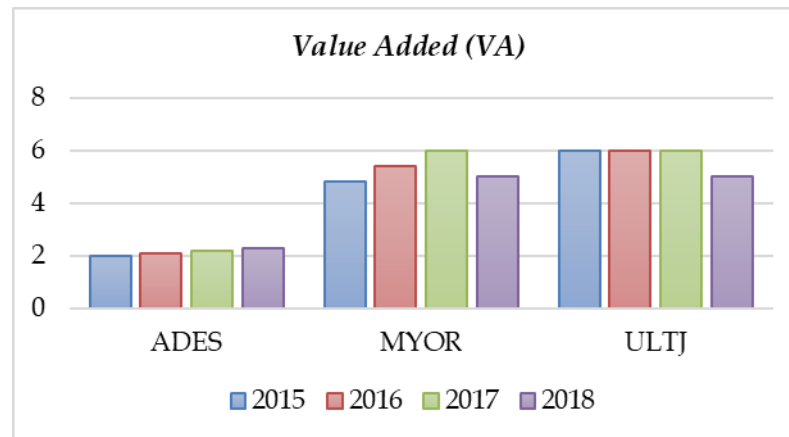
*corresponding author's email: rimarifana16080694057@mhs.unesa.ac.id

(Cnnindonesia.com, 2017). Hal tersebut terjadi karena timbulnya persaingan antar perusahaan *food and beverages* yang menyebabkan terjadinya penurunan laba pada perusahaan, yang bukan saja disebabkan oleh kurangnya efisiensi perusahaan dalam mengelola biaya operasional perusahaan tetapi juga karena perusahaan belum menerapkan *intellectual capital* secara baik dalam meningkatkan nilai tambah perusahaan. Dalam menghadapi persaingan global dan perkembangan teknologi, perusahaan hendaknya sanggup melakukan pengelolaan akan aset perusahaan yakni *intellectual capital* (Palcomtech et al., 2018).

Perusahaan hendaknya tidak hanya fokus pada aset yang berwujud, akan tetapi juga fokus pada aset yang tidak berwujud yang dimiliki perusahaan tersebut. Aset tidak berwujud di antaranya ialah *intellectual capital*. *Intellectual capital* ialah murni aset *intangible* karena tidak mengandung adanya nilai keuangan dan sebagai pengetahuan yang dapat dikonversikan ke dalam nilai perusahaan (Adriani & Juliandi, 2020). Berkembangnya dunia bisnis yang awalnya ekonomi berbasis produksi menjadi ekonomi berbasis pengetahuan mengakibatkan sumber daya berbasis pengetahuan mulai diakui sebagai aset potensial perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan juga tercermin dari harga yang dibayar oleh investor atas sahamnya di pasar. Apabila terdapat perbedaan antara harga saham dengan nilai buku, maka akan semakin banyak tercipta *hidden value* yang merupakan *intellectual capital* bagi perusahaan (H. S. Lestari, 2017). Perbedaan tersebut merupakan nilai tambah bagi perusahaan yang belum disampaikan pada laporan keuangan perusahaan.

Penelitian ini menggunakan perusahaan subsektor *food and beverages* yang terdaftar di BEI (Bursa Efek Indonesia). Perusahaan subsektor *food and beverages* menerapkan teknologi otomatisasi yang dapat menghasilkan produk berkualitas secara konsisten. Selain itu, perusahaan juga merasakan dampak dari efisiensi dalam proses produksi dengan penggunaan tenaga kerja yang lebih sedikit karena telah menggunakan teknologi 4.0. Akan tetapi perusahaan *food and beverages* rentan terhadap perubahan harga bahan baku dan biaya produksi. Menurut Palcomtech et al (2018) harga jual produk tinggi, jika biaya bahan baku semakin mahal atau mengalami peningkatan. Jika daya saing produk rendah akan memperburuk kondisi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan *food and beverages* membutuhkan *intellectual capital* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Grafik *Value Added* (VA) dari beberapa subsektor *food and beverages* dalam bentuk diagram sebagai berikut:

Gambar 1. Grafik Value Added beberapa Subsektor Food and Beverages per 2015-2018.



Sumber: Kementerian Keuangan, 2015-2018

Berdasarkan gambar 1 menunjukkan bahwa *Value Added* (VA) perusahaan subsektor *food and beverage* mengalami peningkatan dan penurunan. *Value added* (VA) pada perusahaan Akasha Wira International Tbk (ADES) tahun 2015-2018 mengalami peningkatan. Hal tersebut selaras pada *resource based theory* yang mengidentifikasi bahwasanya perusahaan Akasha Wira International Tbk (ADES) mampu melakukan pengelolaan pada sumber daya secara efektif serta efisien yang menyebabkan meningkatnya VA perusahaan. Perusahaan Mayora Indah Tbk (MYOR) di tahun 2015-2017 mengalami peningkatan, dan menurun di tahun 2018. Perihal tersebut menjelaskan bahwa pada perusahaan Mayora Indah (MYOR) belum mampu mengelola sumber daya dengan efisien serta efisien. Sama halnya dengan perusahaan Ultra Jaya Milk Tbk (ULTJ) pada tahun 2018 mengalami penurunan. Berdasarkan *resource based theory* perusahaan yang sanggup melaksanakan pengelolaan serta pemanfaatan sumber daya yang dimiliki dengan baik, sehingga menghasilkan *Value Added* (VA) bagi perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Maka dari hal tersebut, hendaknya dilaksanakan upaya penciptaan nilai melalui mengidentifikasi semua kemampuan sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) ataupun *structural capital* demi tercapainya yang dihasilkan oleh perusahaan untuk meningkatkan *Value Added* (VA) demi meraih keunggulan kompetitif.

KAJIAN PUSTAKA

Resource-Based Theory

Teori sumber daya (*Resource-Based Theory*) ialah pemikiran yang dikembangkan pada teori manajemen strategis serta unggulnya persaingan perusahaan yang yakin bahwasanya perusahaan hendak unggul dalam bersaing jika mempunyai sumber daya yang memiliki keunggulan pula (Yuskar & Novita, 2014). Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan merupakan sekumpulan aset berwujud serta aset tidak berwujud dan juga kemampuan perusahaan dalam memperoleh, mengelola serta mempertahankan sumber daya. Hal tersebut dimaksudkan supaya perusahaan mempunyai hal unggul

yang dapat digunakan untuk berkompetisi, karena sebuah perusahaan hendaknya mempunyai sumber daya yang memiliki karakter yang unik. Melalui sumber daya yang unik dengan tidak langsung dapat memberikan peningkatan akan minat pelanggan pada produk ataupun jasa yang ditawarkan oleh perusahaan (Lestari *et al*, 2012).

Intellectual Capital

Intellectual capital ialah suatu aset tidak nyata yang dinyatakan sebagai suatu aset utama perusahaan dalam bentuk strategi yang dapat meningkatkan kemampuan perusahaan dalam bersaing sehingga dapat diolah untuk menciptakan nilai bagi perusahaan (Kazhimy & Sulasmiyati, 2019). Umumnya, *intellectual capital* terbagi atas tiga komponen yakni *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*. *Intellectual Capital Efficiency* (ICE) ialah sebuah alat ukur yang dipakai untuk melakukan pengukuran akan *intellectual capital* sebuah perusahaan (Wijaya & Wiksuana, 2018). *Capital employed* ialah modal keuangan yang dipunya oleh perusahaan yang bisa mengadakan nilai tambah untuk perusahaan. *Human capital* merupakan kemampuan pekerja di seluruh jabatan pada perusahaan yang menjalankan aktivitas-aktivitas perusahaan. *Structural capital* ialah infrastruktur yang memberikan dukungan akan human capital ketika melaksanakan operasional perusahaan yang masih berada pada perusahaan walaupun individu ataupun pekerjaannya sudah tak ada lagi pada perusahaan itu sendiri.

$$MVAIC = HCE + SCE + CEE$$

Keterangan:

HCE : *Human Capital Efficiency* (VA/HC)

VA : *Value Added*

HC : *Human Capital* (total gaji dan upah)

SCE : *Structural Capital Efficiency* (SC/VA)

SC : VA – HC

CEE : *Capital Employed Efficiency* (VA/CE)

CE : *Capital Employed* (Total aset – total utang (ekuitas))

NILAI PERUSAHAAN

Suatu perusahaan dianggap memiliki nilai yang baik apabila kinerja perusahaan baik pula. Nilai perusahaan umumnya dilakukan pengukurannya melalui aspek-aspek, satu di antaranya ialah harga pasar saham perusahaan. Harga pasar saham perusahaan merupakan cerminan dari penilaian investor akan seluruh ekuitas yang dipunya (Nuryaman, 2015). Nilai perusahaan merupakan indikator bagi pasar ketika melakukan penilaian atas perusahaan dengan menyeluruh yang menyebabkan menjadikan perihal tersebut penting untuk investor. Makin baiknya nilai suatu perusahaan menyebabkan perusahaan tersebut kemudian memiliki pandangan yang baik bagi calon investor, demikian pula sebaliknya (Subaida & Mardiaty, 2018). Nilai perusahaan juga mencerminkan baik tidaknya manajemen melakukan pengelolaan atas kekayaan perusahaan, perihal tersebut bisa diamati dari mengukur kinerja keuangan yang didapatkan (Yunita, 2012).

Investor menggunakan beberapa rasio keuangan guna tahu akan nilai pasar perusahaan. Terdapat rasio-rasio yang dapat digunakan melakukan pengukuran sebuah nilai perusahaan, satu di antaranya yakni *Market to Book Value* (M/BV). M/BV dilakukan pengukurannya dari selisih antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan. M/BV dimanfaatkan sebab dapat memperlihatkan besaran premi yang diberi pasar akan *intellectual capital* yang dipunya oleh perusahaan. Kesenjangan yang

*corresponding author's email: rimarifana16080694057@mhs.unesa.ac.id

meningkat diamati antara nilai pasar serta nilai buku sudah memperoleh perhatian banyak perusahaan guna melakukan penyelidikan atas aset yang hilang dari laporan keuangan.

$$MBV = \frac{\text{harga pasar per saham}}{\text{nilai buku per saham}} \times 1 \text{ kali}$$

Pengembangan Hipotesis

Capital Employed Efficiency (CEE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *resource based theory* perusahaan yang bisa melakukan pengelolaan akan *intellectual capital* yang dimiliki secara baik dipercaya sanggup membuat nilai tambah serta unggul dalam berkompetisi, sehingga memberikan dampak pada nilai perusahaan menjadi lebih baik lagi. Dengan terdapat nilai perusahaan yang baik yang dimiliki perusahaan sehingga mendapatkan perhatian investor guna melakukan penanaman modal pada perusahaan itu sendiri yang menyebabkan nilai pasar dari perusahaan mengalami peningkatan (Madininos et al., 2011).

Investor hendaknya memberi apresiasi pada perusahaan yang sanggup membuat sebuah nilai tambah serta unggul dalam bersaing dengan apresiasi yang berkelanjutan (Soedaryono, et al 2012). Laba yang mengalami peningkatan ialah satu di antara beberapa nilai tambah (*value added*) yang dimiliki oleh perusahaan guna mendapatkan perhatian investor melakukan penanaman modal dalam perusahaan. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa CEE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: Capital Employed Efficiency (CEE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Human Capital Efficiency (HCE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan konsep *resource based theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang bisa melakukan pengelolaan akan *intellectual capital* yang dipunya secara baik dipercaya sanggup menjadikan adanya nilai tambah serta unggul dalam bersaing bisa memberikan dampak positif untuk meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan memiliki dampak positif dalam return yang didapat oleh investor guna menamakan modal pada perusahaan yang memiliki dampak pada naiknya nilai pasar perusahaan, maka investor hendaknya memberi apresiasi pada perusahaan melalui investasi yang semakin banyak pada *intellectual capital*. *Human capital* yakni suatu kekuatan pada *intellectual capital* yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini selaras dengan penelitian Ciciliya & Dwi (2014) membuktikan bahwasanya HCE memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Human Capital Efficiency (HCE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Structural Capital Efficiency (SCE) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *resource based theory* menyatakan dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Annisa (2019) *Structural Capital Efficiency* (SCE) yakni kemampuan organisasi meliputi sistem informasi, rutinitas, prosedur, ifrastruktur, dan budaya organisasi yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan intelektual yang optimal. Suatu organisasi yang memiliki prosedur yang baik maka *intellectual capital* akan mencapai kinerja secara optimal. Structural capital menjadi infrastruktur perusahaan yang membantu meningkatkan produktivitas karyawan yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari materialnya.

Suatu kekuatan dalam *intellectual capital* berupa sumber daya informasi serta pengetahuan

penting untuk keberlangsungan hidup perusahaan dikarenakan menggambarkan *structural capital* yang dibutuhkan perusahaan untuk memenuhi proses rutinitas dalam meningkatkan produktivitas keuangan perusahaan (Kazhimy & Sulasmiyati, 2019). Hasil penelitian Ciciliya & Dwi (2014) menunjukkan bahwa SCE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₃: Structural Capital Efficiency (SCE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Penelitian berikut merupakan pendekatan kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dari web Bursa Efek Indonesia (BEI). Populasi dalam penelitian berikut adalah perusahaan manufaktur subsektor *food & beverages* yang terdaftar pada BEI kurun waktu 2015-2018. Dipilihnya subsektor *food and beverages* karena perusahaan tersebut berdampak dengan adanya revolusi industri 4.0 dan untuk mengetahui seberapa pentingnya pengaruh *intellectual capital* pada perusahaan. Jumlah sampel perusahaan manufaktur subsektor *food & beverages* adalah 46 perusahaan berkriteria seperti di bawah ini:

1. Perusahaan manufaktur subsektor *food & beverages* yang mempublikasikan laporan keuangan dalam kurun waktu penelitian yakni 2015-2018.
2. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun penelitian 2014-2018.
3. Perusahaan yang memiliki kelengkapan data selama tahun 2014-2018.

Berikut tabel sampel penelitian;

Tabel 1: Sampel Penelitian Subsektor Food and Beverages

	Subsektor <i>Food and Beverages</i>
Populasi penelitian	52 perusahaan
Sampel yang memenuhi kriteria	46 perusahaan
Sumber: Data diolah penulis	

HASIL ANALISA DAN PEMBAHASAN

Berikut merupakan hasil berdasarkan output SPSS yang dicantumkan pada tabel di bawah ini:

Tabel 2: Uji Regresi Linier Berganda
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	3.035	.520		5.832	.000
CEE	-.104	.322	-.031	-.323	.749
HCE	-.047	.029	-.149	-1.620	.113
SCE	.551	.064	.778	8.610	.000

a. Dependent Variable: MtBV

Sumber: data diolah SPSS

Menurut tabel tersebut, bisa dirumuskan persamaan regresi linier berganda yakni:

$$Y = 3,035 - 0,104CEE - 0,047HCE + 0,551SCE + E$$

Variabel *Capital Employed Efficiency* mempunyai nilai regresi sejumlah -0,104. Hal tersebut berarti bahwasanya tiap naiknya 1 satuan *Capital Employed Efficiency* menyebabkan menurunkan nilai perusahaan sejumlah -0,104. Terdapat hubungan negatif antara *Capital Employed Efficiency* dengan nilai perusahaan dimana makin tingginya nilai *Capital Employed Efficiency* menyebabkan akan menurunkan nilai perusahaan.

Variabel *Human Capital Efficiency* memiliki nilai regresi sebesar -0,047. Hal tersebut berarti bahwasanya tiap naiknya 1 satuan *Human Capital Efficiency* menyebabkan menurunkan nilai perusahaan sejumlah -0,047. Terdapat hubungan negatif antara *Human Capital Efficiency* dengan nilai perusahaan dimana makin tingginya nilai *Human Capital Efficiency* menyebabkan menurunkan nilai perusahaan.

Variabel *Structural Capital Efficiency* memiliki nilai regresi sebesar 0,551. Hal tersebut berarti bahwasanya tiap naiknya 1 satuan *Structural Capital Efficiency* menyebabkan nilai perusahaan sebesar juga meningkat sejumlah 0,551. Terdapat hubungan positif antara *Structural Capital Efficiency* dengan nilai perusahaan dimana makin tingginya nilai *Structural Capital Efficiency* menyebabkan menaikkan nilai perusahaan.

Tabel 3: Koefisien Determinasi

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.867 a	.751	.734	1.9664030

a. Predictors: (Constant), CEE, HCE, SCE

a. Dependent Variable: MtBV

Sumber: data diolah SPSS

Analisa seberapa jauh kemampuan model untuk menjelaskan variasi variabel terikat melalui pengamatan nilai *Adjusted R Square*. Nilai *Adjusted R Square* ialah 0,734, perihal berikut memiliki makna bahwasanya 73% variasi *Market to Book Value* mampu dipengaruhi oleh variasi dari ketiga variabel bebas yakni *Value Added Capital Employed*, *Value Added Human Capital*, *Structural Capital Value Added*, sedangkan sisanya ($100\% - 73,4\% = 26,6\%$) dipengaruhi oleh variabel lain yang tak diteliti pada penelitian ini.

Tabel 4: Uji Statistik f

Anova^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	490.792	3	163.597	42.30	.001 ^b
1 Residual	162.403	42	3.867	9	
Total	653.195	45			

a. Dependent Variable: MtBV

b. Predictors: (Constant), SCE, HCE, CEE

Sumber: data diolah SPSS

Uji statistik F bertujuan guna tahu akan pengaruh antara variabel bebas serta variabel terikat dengan simultan atau bersama-sama. Berdasarkan hasil Uji ANOVA ataupun F test diperoleh nilai F hitung sejumlah 42,309 berprobabilitas 0,001 lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga bisa dibuat kesimpulan bahwasanya seluruh variabel independen yaitu *Capital Employed Efficiency*, *Human Capital Efficiency*, *Structural Capital Efficiency* secara bersama-sama mempengaruhi MtBV.

Tabel 5: Uji Statistik t
Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	3.035	.520			5.832	.001
CEE	-.104	.322		-.031	-.323	.749
HCE	-.047	.029		-.149	-1.620	.113
SCE	.551	.064		.778	8.610	.001

a. Dependent Variable: MtBV

Sumber: data diolah SPSS

Uji berikut dilakukan dengan maksud guna tahu akan besaran pengaruh suatu variabel bebas secara parsial atau tunggal guna mempengaruhi variabel terikat. Hasilnya berdasarkan tabel di atas terdapat dua variabel bebas yang tidak positif signifikan, hanya SCE yang signifikan. Perihal tersebut bisa diamati melalui probabilitas signifikansi untuk CEE sebesar 0,749 HCE sebesar 0,113 dan SCE sejumlah 0,001 yang artinya CEE dan HCE lebih tinggi serta SCE lebih rendah dari tingkat signifikansi yang diterima, yakni sebesar 5%/0,05. Kesimpulan secara umum yaitu bahwa H_1 dan H_2 yang menyatakan terdapat pengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak sedangkan H_3 diterima sebab berdasarkan pengujian hipotesis memenuhi syarat nilai signifikansinya kurang dari 0,05.

PEMBAHASAN

Capital Employed Efficiency Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan memperlihatkan bahwa perusahaan belum mampu mengelola *Capital Employed* yang diukur dengan total ekuitas dan laba bersih dengan baik, sehingga tidak dapat menciptakan keunggulan kompetitif melalui pengombinasian modal fisik dan keuangan yang akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan, hal ini berarti menyatakan H_1 ditolak. Penelitian ini mengidentifikasi bahwa *capital employed* (CE) yang ada pada perusahaan subsektor *food and beverages* belum mampu berkontribusi dalam memberikan *value added* bagi perusahaan dan dapat dinyatakan bahwa perusahaan belum mampu mengoptimalkan pengolahan dana yang tersedia, hal tersebut dapat dikarenakan kinerja karyawan yang belum baik. *Intellectual capital* diukur berdasarkan beban karyawan, kenaikan pada beban karyawan tanpa adanya peningkatan kinerja karyawan membuat *intellectual capital* mengalami penurunan, dikarenakan beban karyawan bertambah akan tetapi laba bersih tidak menunjukkan perubahan berarti sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung *resource based theory* bahwa perusahaan dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki organisasi tidak dapat melakukan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi sehingga tidak dapat menciptakan *value added* untuk meningkatkan nilai

*corresponding author's email: rimarifana16080694057@mhs.unesa.ac.id

perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ahmad & Aulia (2015) dan Nuryaman (2015) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *capital employed* dengan nilai perusahaan.

***Human Capital Efficiency* Berpengaruh Negatif terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa *Human Capital* tidak memberi pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan, hal ini berarti menyatakan H_2 ditolak. *Human Capital* menunjukkan banyaknya *value added* yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja atau karyawan. *Human capital* dalam penelitian ini yaitu semua biaya yang dikeluarkan dalam meningkatkan kinerja karyawan atau bisa diukur dengan beban gaji dan tunjangan karyawan. Hal tersebut menunjukkan bahwa *value added* berupa gaji dan tunjangan yang diberikan perusahaan kepada pekerja belum mampu dalam meningkatkan pendapatan dan profit perusahaan. Artinya gaji dan tunjangan belum mampu menjadi pendorong peningkatan laba pada perusahaan sampel. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan *food and beverages* belum mampu mengelola aset tidak berwujud dalam bentuk *human capital* dengan baik untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian hasil penelitian ini tidak mendukung *resource based theory* bahwa ketika perusahaan meningkatkan investasi terhadap karyawannya, seharusnya dapat meningkatkan laba dan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini mungkin bisa dikaitkan dengan kurang tepatnya bentuk investasi yang dilakukan perusahaan terhadap karyawannya seperti kurangnya pengadaan program pelatihan dan pengembangan karyawan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian Palcomtech *et al* (2018) yang menunjukkan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara *human capital* dengan nilai perusahaan.

***Structural Capital Efficiency* Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian yang dilakukan menunjukkan bahwa *Structural Capital* memberi pengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan, hal ini berarti menyatakan bahwa H_3 diterima. Dengan demikian kemampuan manajemen dalam mengalokasikan dana guna melakukan penerapan akan struktur, sistem, serta budaya organisasi yang berbasis pengetahuan sudah selaras dengan keadaan perusahaan dengan baik dan optimal. Jika *Structural Capital* dapat dikelola oleh manajemen dengan baik maka hal tersebut bisa meningkatkan laba perusahaan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa efisiensi dari modal *structural* sanggup memberikan peningkatan pada keuntungan yang dihasilkan dari tiap aset yang digunakan. Hal ini memperlihatkan bahwa perusahaan sanggup memenuhi tahapan rutinitas perusahaan serta strukturnya yang memberikan dukungan usaha karyawan guna menghasilkan kinerja intelektual yang optimal dan kinerja bisnis secara menyeluruh, contohnya budaya organisasi, sistem operasional perusahaan, filosofi manajemen, dan tahapan manufacturing. Penelitian ini sejalan dengan *resource based theory* bahwa pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga investor akan memberi apresiasi lebih pada perusahaan melalui investasi yang lebih tinggi pada *intellectual capital*. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilaksanakan Ciciliya & Dwi (2014), Kazhimy & Sulasmiyati (2019) yang mengemukakan bahwa *structural capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Menurut hasil pengujian serta analisis yang sudah dilakukan tentang *intellectual capital* yang terdiri dari *capital employed efficiency*, *human capital efficiency*, serta *structural capital efficiency* terhadap nilai perusahaan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa *capital employed efficiency* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur subsektor *food and beverages*, hal ini menunjukkan bahwa perusahaan subsektor *food and beverages* belum mampu mengelola aset fisiknya secara efisien. Selanjutnya *Human capital efficiency* juga tidak berpengaruh terhadap nilai

*corresponding author's email: rimarifana16080694057@mhs.unesa.ac.id

perusahaan oleh perusahaan manufaktur subsektor *food and beverage*, hal ini menunjukkan bahwa anggaran beban gaji karyawan yang tinggi jika tidak diimbangi dengan pelatihan dan training justru akan menurunkan produktivitas karyawan. Sedangkan *structural capital efficiency* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal dan kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya budaya organisasi, sistem operasional perusahaan, filosofi manajemen, dan proses manufacturing, sehingga perusahaan telah mampu memanfaatkan *structural capital* dengan baik untuk menghasilkan keunggulan dibanding perusahaan lain dan secara bertahap mampu meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu investor akan memberi penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang mempunyai nilai perusahaan yang lebih tinggi.

Peneliti selanjutnya disarankan agar menambahkan rentang tahun penelitian, menambah jenis dan jumlah perusahaan yang dijadikan sebagai subyek penelitian supaya mendapatkan hasil penelitian yang lebih baik dan juga menambahkan variabel-variabel lain untuk nilai perusahaan dan komponen *intellectual capital* atau dapat dilakukan pengembangan model agar lebih variatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Adriani, D., & Juliandi, A. (2020). Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis*, 20(September), 61–66.
- Ahmad, G. N., & Aulia, R. (2015). Effect Of Intellectual Capital , Capital Structure And Managerial Ownership Toward Firm Value Of Manufacturing Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (Idx) Period 2010-2014. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia*, 6(2), 558–578.
- Annisa, M. L. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Profita*, 12(3), 433. <https://doi.org/10.22441/profita.2019.v12.03.006>
- Ciciliya, D., & Dwi, M. M. (2014). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis*, 18(1), 14–29.
- Cnnindonesia.com. (2017). *Faktor Psikologis, Industri Makanan dan Minuman “Meriang.”* <https://m.cnnindonesia.com/ekonomi/20170802122343-92-231886/faktor-psikologis-industri-makanan-dan-minuman-meriang>
- Hartato, A. (2018). *Making Indonesia 4.0*.
- Kazhimy, A. F., & Sulasmiyati, S. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis*, 72(2), 30–39.
- Kusuma, I. L. (2015). *Intellectual Capital : Salah Satu Penentu Keunggulan Bersaing*. 16(01), 48–53.
- Lestari, S. D., Paramu, H., & Sukarno, H. (2012). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syari ' Ah Di Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Keuangan*, 20(3), 346–366.
- Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, C., & Theriou, G. (2011). The impact of intellectual capital on firms ' market value and financial performance. *Journal of Intellectua*, 12(1), 132–151.
- Nuryaman. (2015). The Influence of Intellectual Capital on The Firm ' s Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Socian and Behavioral Sciences*, 211, 292–298. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.11.037>
- Palcomtech, P., Febriantoko, J., Palcomtech, P., Added, V., Capital, H., & Intelektual, M. (2018). Pengaruh intellectual capital terhadap profitabilitas perusahaan sektor makanan dan minuman di indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Pendidikan*, 7(September 2017), 45–56.
- Soedaryono, B., Murtanto, & Prihartini, A. (2012). Effect Intellectual Capital (Value Added Intellectual Capital) to Market Value and Financial Performance of Banking Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange. *International Conference on Business Management, September*, 89–106.
- Subaida, I., & Mardiaty, N. E. (2018). Intellectual Capital Disclosure On Firm Value. *Journal of Applied Management*, 16(1), 125–135.

- Wijaya, W. A., & Wiksuana, I. G. B. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Subsektor Industri Hotel , Restoran Dan Pariwisata. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 7(2), 701–729. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2018.v7.i02.p01%0A>ISSN
- Yunita, N. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar. *Accounting Analysis Journal*, 1(1), 1–7.
- Yuskar, D., & Dhia Novita, S. (2014). Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Sriwijaya*, 12(4), 331–356.