

## Pengaruh *Intellectual Capital* dan Komposisi Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Achmad Daffi Muzhaffar<sup>1</sup>, Rini Rini<sup>2\*</sup>

<sup>1,2</sup>Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta

E-mail: <sup>1</sup>dafkar141@gmail.com; <sup>2</sup>rini@uinjkt.ac.id

<sup>\*)</sup>Penulis korespondensi

### Abstract

*This study aims to examine the influence of intellectual capital and the composition of independent commissioners on the firm value. Intellectual capital is measured through the components of human capital, structural capital, and capital employed, while the composition of independent commissioners is measured based on the proportion of independent board members to the total number of board members. Firm value is measured using the Tobin's Q ratio. This study uses secondary data obtained from the annual reports of companies for the period 2019-2022. The data analysis method used is multiple linear regression. The findings of the study indicate a significant relationship between intellectual capital, board independence, and firm value. Human capital and capital employed exhibited a positive association with firm value, whereas structural capital and the proportion of independent directors on the board displayed a significant negative association.*

**Keywords:** *Intellectual capital, independent commissioners, and firm value*

### Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *intellectual capital* dan komposisi dewan komisaris independen terhadap nilai perusahaan. *Intellectual capital* diukur melalui komponen *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*, sementara komposisi dewan komisaris independen diukur berdasarkan proporsi anggota dewan yang independen terhadap keseluruhan anggota dewan. Nilai perusahaan diukur menggunakan rasio *Tobin's Q*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan selama periode 2019-2022. Metode analisis data yang digunakan adalah regresi linear berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* dan komposisi dewan komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Komponen *human capital* dan *capital employed* ditemukan memiliki pengaruh positif signifikan, sedangkan *structural capital* dan komposisi dewan komisaris independen menunjukkan pengaruh negatif yang signifikan.

**Kata Kunci:** *intellectual capital*, dewan komisaris independen, dan nilai perusahaan

## PENDAHULUAN

Menurut berita yang dilansir oleh CNBC, sektor perusahaan yang memiliki pengaruh signifikan terhadap indeks saham pada tahun 2023 di Indonesia mencakup sektor keuangan, sektor energi, dan sektor infrastruktur. Sektor keuangan terdiri dari perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang finansial, seperti bank, asuransi, dan perusahaan investasi. Pada tahun 2023, sektor keuangan menjadi salah satu penyumbang terbesar terhadap kinerja pasar modal Indonesia. Kontribusinya mencapai 35,3%, menandakan pentingnya sektor ini dalam menggerakkan pasar saham.

Meskipun kontribusinya tidak sebesar sektor keuangan, sektor energi tetap memiliki dampak yang signifikan terhadap indeks saham. Pada tahun 2023, sektor energi menyumbang 14% terhadap kinerja pasar modal Indonesia. Dalam pasar modal Indonesia, terdapat beberapa tantangan yang menghambat kontribusi sektor-sektor selain keuangan, infrastruktur, dan energi dalam kinerja pasar. Pertama, diversifikasi produk investasi yang terbatas menjadi kendala utama. Kedua, terdapat kesenjangan pemahaman investor terhadap potensi investasi di luar sektor utama. Banyak investor belum memahami secara mendalam tentang sektor-sektor seperti manufaktur, teknologi, dan kesehatan. Ketiga, risiko investasi yang relatif tinggi di sektor-sektor selain keuangan, infrastruktur, dan energi juga menjadi hambatan.

Keempat, likuiditas pasar yang rendah pada saham dan obligasi di luar sektor utama juga menjadi masalah. Dampak dari tantangan-tantangan ini adalah kurangnya minat investasi di sektor selain keuangan, infrastruktur, dan energi dapat menghambat pertumbuhan ekonomi Indonesia secara keseluruhan. Sektor-sektor ini penting dalam penciptaan lapangan kerja, peningkatan produktivitas, dan diversifikasi ekonomi. Salah satu cara yang diambil oleh perusahaan adalah melalui peningkatan nilai perusahaan.

Definisi nilai perusahaan telah menjadi fokus perhatian dalam literatur keuangan. Menurut (Husnan et al., 2014), nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga yang bersedia dibayarkan oleh investor jika perusahaan tersebut akan dijual. Dalam menghadapi persaingan global dan perkembangan teknologi, perusahaan hendaknya sanggup melakukan pengelolaan aset perusahaan yakni *Intellectual Capital* (Rifana & Nuswantara, 2021).

Menurut (Anjani & Dillak, 2019), konsep *Intellectual Capital* didefinisikan sebagai suatu bentuk aset tak berwujud yang melibatkan pengetahuan dan inovasi. *Intellectual Capital* (IC) memang sering dianggap sebagai hidden value dalam konteks perusahaan. (Rahmadi & Mutasowifin, 2021) menekankan bahwa meskipun IC tidak terlihat secara eksplisit seperti aset tradisional atau berwujud, namun nilainya dapat tercermin dalam laporan keuangan yang diterbitkan. Ini menandakan bahwa meskipun tidak dapat dilihat dengan mata kasar, IC memiliki dampak yang nyata terhadap performa dan nilai perusahaan.

Dalam menyusun pendekatan yang holistik terhadap nilai perusahaan, penting juga untuk mempertimbangkan peran serta dan komposisi Dewan Komisaris. Oleh karena itu, pendekatan holistik dalam mengelola nilai perusahaan tidak hanya melibatkan aspek-aspek finansial dan *Intellectual Capital*, tetapi juga melibatkan peran serta aktif Dewan Komisaris.

Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai Perusahaan telah dilakukan oleh (Puspita & Wahyudi, 2021) dengan judul "Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) dan Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur". Tujuan dari penelitian tersebut adalah untuk mengevaluasi pengaruh dari *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan ini, data yang digunakan lebih banyak, yaitu menggunakan

seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI, dan menambahkan satu variabel baru yaitu, Komposisi Dewan Komisaris.

### **Human Capital terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan konsep *Resource-Based Theory* (RBT), perusahaan yang mampu mengelola dengan baik *Intellectual Capital*nya diyakini dapat memberikan nilai tambah dan keunggulan kompetitif yang dapat berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan.

*Human Capital*, sebagai bagian integral dari *Intellectual Capital*, diidentifikasi sebagai kekuatan kunci yang sangat penting untuk kelangsungan hidup perusahaan. Konsep ini sejalan dengan hasil penelitian Santiani (2019), yang membuktikan bahwa *Human Capital Efficiency* (HCE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, peningkatan investasi pada aspek-aspek *Intellectual Capital*, terutama human capital, dapat dianggap sebagai strategi yang relevan dalam meningkatkan nilai dan daya saing perusahaan. Maka dari itu hipotesis yang diturunkan yaitu

H1: *Human capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Structural Capital terhadap Nilai Perusahaan**

Menurut *Resource-Based Theory* (RBT), pengelolaan yang baik dan optimal terhadap seluruh potensi organisasi dapat menciptakan nilai tambah yang berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. *Structural Capital* dianggap sebagai infrastruktur perusahaan yang membantu meningkatkan produktivitas karyawan, sehingga menciptakan nilai perusahaan yang melebihi nilai materi yang dimiliki. Dengan demikian, pengelolaan yang efektif terhadap *Structural Capital* dapat menjadi strategi penting dalam meningkatkan nilai Perusahaan. Maka dari itu hipotesis yang diturunkan yaitu:

H2: *Structural capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Capital Employed terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan *Resource-Based Theory* (RBT), perusahaan yang mampu efektif mengelola *Intellectual Capital* mereka diyakini dapat memberikan nilai tambah dan mencapai keunggulan kompetitif, yang pada gilirannya dapat berdampak positif pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian oleh (Jayanti & Binastuti, 2018) memvalidasi bahwa *Value Capital Employed* (VCE) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, investasi yang ditempatkan pada pengembangan *Capital Employed* dapat dianggap sebagai strategi yang relevan dalam meningkatkan nilai dan daya saing perusahaan. Maka dari itu hipotesis yang diturunkan yaitu:

H3: *Capital employed* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

### **Komposisi Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan**

Dewan Komisaris berperan sebagai lembaga dalam perseroan yang bertanggung jawab untuk melakukan pengawasan secara umum dan/atau khusus sesuai dengan ketentuan anggaran dasar. Tugas mereka melibatkan pemberian nasihat kepada direksi sesuai dengan kepentingan perseroan dan tujuan yang telah ditetapkan.

Penelitian yang dilakukan oleh Mita Dewi (2019) konsisten dalam menyatakan bahwa keberadaan komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, mempertahankan komposisi Dewan Komisaris yang independen dianggap sebagai faktor penting dalam mendukung peningkatan nilai perusahaan. terhadap nilai perusahaan. Maka dari itu hipotesis yang diturunkan yaitu:

H4: Komposisi Dewan Komisaris Independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

## METODE

Metode kuantitatif digunakan untuk menyelidiki hubungan antara variabel-variabel seperti *human capital*, *structural capital*, *capital employed*, dan komposisi dewan komisaris independen dengan nilai perusahaan. Pada penelitian ini, digunakan teknik *purposive sampling*. Jenis data yang dimanfaatkan adalah data sekunder yang terkait dengan laporan keuangan tahunan perusahaan seluruh sektor.

Objek penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2022. Sumber data utama berasal dari website resmi perusahaan seluruh sektor yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2022. Sebagai tambahan, perkembangan perusahaan seluruh sektor juga diperoleh dari laporan Bursa Efek Indonesia (BEI) melalui *website* resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id).

Penelitian ini menggunakan metode analisis data panel dengan perangkat lunak Eviews 12. Sejumlah uji statistik, termasuk uji deskriptif, uji asumsi klasik, uji ketepatan model, dan uji hipotesis, digunakan sebagai metode analisis data dalam penelitian ini. Model regresi yang digunakan untuk menguji hipotesis adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai perusahaan

a = Konstanta

b = Koefisien

X1 = Human Capital

X2 = Structural Capital

X3 = Capital Employed

X4 = Komposisi Dewan Komisaris Independen

it = Banyaknya data panel

e = Error

## HASIL DAN PEMBAHASAN

Sebanyak 154 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian diidentifikasi sebagai sampel. Setelah melibatkan beberapa kriteria dalam proses pengambilan sampel, penelitian ini mencakup 154 perusahaan yang kemudian diamati selama 4 tahun, menghasilkan total 616.

### a. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil uji statistik disajikan pada tabel berikut:

**Tabel 1.** Hasil Analisis Deskriptif

Keterangan Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Median	Std. Dev.
VAHU	616	-7.860000	13.550000	2.163847	1.830000	2.153608
STVA	616	-101.2900	123.8000	2.801120	1.660000	13.01421
VACA	616	-2.060000	4.220000	0.237549	0.165000	0.420262
KI	616	0.170000	0.800000	0.427045	0.400000	0.113016
NP	616	0.160000	18.50000	1.472922	1.010000	1.415524

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *Human Capital* (X1), *Structural Capital* (X2), *Capital Employed* (X3), Dewan Komisaris Independen (X4), dan Nilai Perusahaan (Y), berikut interpretasi dari hasil analisis deskriptif sebagai berikut:

1. *Human Capital* (X1)

Nilai rata-rata *Human Capital* adalah 2.164034, menunjukkan bahwa secara umum, perusahaan yang diteliti memiliki tingkat *Human Capital* yang cukup positif. Standar deviasi sebesar 2.153608 menunjukkan variasi yang signifikan dalam tingkat *Human Capital* antar Perusahaan.

2. *Structural Capital* (X2)

Nilai rata-rata *Structural Capital* adalah 2.801085, menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan yang diteliti umumnya memiliki *Structural Capital* yang positif. Standar deviasi sebesar 13.014281 menunjukkan variasi yang besar dalam *Structural Capital* antar perusahaan.

3. *Capital Employed* (X3)

Nilai rata-rata *Capital Employed* adalah 0.237485, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki modal yang rendah. Standar deviasi sebesar 0.420115 menunjukkan variasi yang moderat dalam *Capital Employed* antar perusahaan.

4. Dewan Komisaris Independen (X4).

Nilai rata-rata Dewan Komisaris Independen adalah 0.427877, menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan memiliki proporsi dewan komisaris independen yang cukup kecil. Standar deviasi sebesar 0.111771 menunjukkan variasi yang kecil dalam proporsi dewan komisaris independen antar perusahaan.

5. Dewan Komisaris Independen (X4)

Dewan Komisaris Independen memiliki mean sebesar 0.427045. Selanjutnya, besar nilai minimumnya yaitu 0.170000. Di samping nilai minimum, terdapat pula nilai maksimumnya dengan besar nilai 0.800000 serta nilai standar deviasi 0.113016 yang memiliki arti pada variabel dewan komisaris independen penyimpangan atau sebaran titik-titik data dari mean senilai 0.113016.

6. Nilai Perusahaan (Y)

Nilai rata-rata Nilai Perusahaan adalah 1.472815, menunjukkan bahwa secara umum, perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai yang relatif rendah. Standar deviasi sebesar 1.415341 menunjukkan variasi yang signifikan dalam nilai perusahaan antar perusahaan.

## b. Pemilihan Model Data Panel

Peneliti melakukan pengujian hipotesis dalam penelitian ini dengan menggunakan analisis regresi data panel. Ketiga model tersebut yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Melalui tiga uji yang dimanfaatkan oleh peneliti untuk menentukan model yang paling sesuai adalah uji Lagrange Multiplier (LM), uji Hausman, dan uji Chow.

**Tabel 2.** Model Regresi Data Panel

Metode	Pengujian	Indikator
Uji Chow	CEM vs FEM	a. Probabilitas Cross-section $F < 0,05 = FEM$ b. Probabilitas Cross-section $F > 0,05 = CEM$
Uji Hausman	FEM vs REM	a. Probabilitas Cross-section random $< 0,05 = FEM$ b. Probabilitas Cross-section random $> 0,05 = REM$
Uji Lagrange Multiplier	CEM vs FEM	a. Probabilitas Cross-section Breusch-pagan $< 0,05 = REM$ b. Probabilitas Cross-section Breusch-pagan $> 0,05 = CEM$

Sumber: Data diolah, 2024

Setelah berhasil mengembangkan tiga model regresi untuk analisis data panel, langkah berikutnya melibatkan seleksi model regresi yang dilakukan melalui penerapan Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier.

### Uji Chow

**Tabel 3.** Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	6.295969	(153,458)	0.0000
Cross-section Chi-square	697.586893	153	0.0000

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 3, hasil dari uji Redundant Fixed Effects menunjukkan bahwa nilai Probabilitas Cross-section Chi-square sebesar 0.0000, menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari batas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model fixed effect lebih sesuai untuk dipilih dalam penelitian ini.

### Uji Hausman

Uji berikutnya yang dilakukan adalah uji hausman, suatu pengujian yang membandingkan perbedaan antara random effect dan fixed effect. Hasil dari uji Hausman dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel yang terlampir.

**Tabel 4.** Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	10.462782	4	0.0333

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 4, hasil dari uji Hausman menunjukkan bahwa nilai Probabilitas Cross-section sebesar 0,0333, menunjukkan tingkat signifikansi yang lebih kecil dari batas 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa model fixed effect lebih sesuai untuk dipilih dalam penelitian ini.

### Uji Langrange Multiplier

Berdasarkan hasil pengujian untuk menentukan model regresi yang paling tepat, ditarik kesimpulan sebagai berikut:

**Tabel 5.** Hasil Uji Langrange Multiplier

Metode	Pengujian	Hasil
Uji Chow	CEM vs FEM	FEM
Uji Hausman	FEM vs REM	FEM
Uji Lagrange Multiplier	REM vs CEM	-

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji Chow dan uji Hausman telah menunjukkan bahwa model *fixed effect* (FEM) lebih sesuai untuk penelitian ini, maka uji Lagrange Multiplier (LM) tidak perlu dilakukan. Hal ini disebabkan oleh uji LM digunakan untuk menentukan apakah model *random effect* lebih tepat dibandingkan dengan model *common effect*. Namun, karena model *fixed effect* telah dipilih berdasarkan hasil uji sebelumnya, pengujian lebih lanjut untuk memilih antara model *common effect* dan *random effect* tidak lagi relevan.

### Uji Asumsi Klasik

#### 1. Uji Normalitas

Dalam analisis ini, dilakukan uji normalitas menggunakan uji Jarque-Bera pada standardized residuals dari data yang diamati dalam rentang tahun 2019 hingga 2022, dengan total 616 observasi. Hasil uji menunjukkan bahwa nilai statistik Jarque-Bera adalah 2.743456, dengan probabilitas terkait sebesar 0.066223. Angka probabilitas menunjukkan angka diatas dari 0.05 atau 5% yang menunjukkan bahwa data berdistribusi normal. Hasil ini dapat menjadi acuan bahwa data telah lolos uji normalitas.

#### 2. Uji Autokorelasi

Pengungkapan hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat terlihat melalui pemanfaatan nilai statistik Durbin-Watson pada uji LM-Test. Setelah melalui uji LM-Test pada tabel, ditemukan bahwa nilai statistik Durbin-Watson mencapai 2.070309, sedangkan dL memiliki nilai 1.853 dan dU bernilai 1.879. Kriteria yang relevan dalam pengujian ini adalah ketika nilai d berada dalam rentang  $1.879 < 2.070309 < 2.121$ , sesuai dengan kriteria  $dU < d < 4-dU$ . Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat indikasi autokorelasi dalam data yang diuji.

#### 3. Uji Heteroskedastisitas

Dasar penentuan keputusan uji heteroskedastisitas dalam penelitian ini didasarkan pada nilai Probabilitas (Prob.) pada masing-masing variabel independen yang terkandung

dalam hasil regresi. Suatu model regresi dianggap bebas dari masalah heteroskedastisitas jika nilai Prob. untuk setiap variabel independen  $> 0.05$ . Hasil uji heteroskedastisitas dapat dirinci dalam tabel berikut.

**Tabel 6.** Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Prob.
C	0.0249
X1	0.8924
X2	0.8207
X3	0.2931
X4	0.7025

Sumber: Data diolah, 2024

Kesimpulan dari uji ini adalah bahwa model regresi panel yang digunakan memenuhi asumsi homoskedastisitas. Asumsi ini penting untuk memastikan keandalan hasil regresi, sehingga model dapat dianggap memberikan estimasi yang akurat dan tidak bias. Dengan demikian, model regresi yang digunakan layak untuk digunakan dalam analisis lanjutan.

#### 4. Uji Multikolinearitas

Dalam penelitian ini, uji multikolinieritas dilakukan untuk menentukan adanya hubungan atau pengaruh antara variabel independen dan variabel moderasi. Keputusan didasarkan pada batas 0,80, sehingga jika nilai korelasi antar variabel lebih rendah dari 0,80, dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinieritas pada variabel tersebut (Ghozali & Ratmono, 2018). Hasil uji multikolinieritas pada penelitian ini memberikan gambaran mengenai tingkat korelasi antar variabel, di mana nilai di bawah 0,80 mengindikasikan ketiadaan multikolinieritas pada variabel tersebut.

**Tabel 7.** Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X3	X4
X1	1.000000	-0.039170	0.167445	-0.017028
X2	-0.039170	1.000000	0.048932	0.018315
X3	0.167445	0.048932	1.000000	0.025366
X4	-0.017028	0.018315	0.025366	1.000000

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel 7 dapat disimpulkan bahwa pada data penelitian ini terbebas dari multikolinearitas.

#### Uji Hipotesis

Terdapat empat jenis pengujian yang dilakukan melibatkan analisis regresi data panel, uji signifikansi simultan, uji signifikansi parsial, dan uji koefisien determinasi, untuk mengevaluasi hubungan antara variabel-variabel yang diamati secara menyeluruh serta mendetail. Berikut disajikan hasil uji hipotesis yang dilakukan.

## 1. Uji T

**Tabel 8.** Hasil Analisis Regresi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-1.41E-06	0.003758	-0.000374	0.9997
X1	0.044196	0.008554	5.166690	0.0000
X2	-0.005994	0.002332	-2.570697	0.0105
X3	0.021207	0.007455	2.844748	0.0046
X4	-0.035782	0.004289	-8.342542	0.0000

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan hasil analisis regresi, variabel X1 memiliki koefisien sebesar 0.044196 dengan t-Statistic 5.166690 yang lebih besar dari t tabel 1.963835, serta p-Value 0.0000 yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa X1 berpengaruh signifikan positif terhadap Y, artinya, ketika X1 naik, Y juga cenderung naik.

Selanjutnya, variabel X3 memiliki koefisien sebesar 0.021207 dengan t-Statistic 2.844748 yang lebih besar dari t tabel 1.963835, serta p-Value 0.0046 yang lebih kecil dari 0.05. Hal ini menunjukkan bahwa X3 berpengaruh signifikan positif terhadap Y, artinya ketika X3 naik, Y juga cenderung naik. Terakhir, variabel X4 memiliki koefisien sebesar -0.035782 dengan t-Statistic -8.342542 yang lebih besar dari t tabel 1.963835, serta p-Value 0.0000 yang lebih kecil dari 0.05. Ini menunjukkan bahwa X4 berpengaruh signifikan negatif terhadap Y, sehingga ketika X4 naik, Y cenderung turun.

## 2. Uji F

**Tabel 9.** Hasil Uji F

Keterangan	Nilai
R-squared	0.965886
Adjusted R-squared	0.954192
S.E. of regression	0.570585
F-statistic	82.59697
Prob (F-statistic)	0.000000

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji F pada model regresi ini menunjukkan nilai F-statistic sebesar 82.59697 dengan Prob(F-statistic) 0.000000. Nilai probabilitas yang sangat kecil ini (lebih kecil dari 0.05) mengindikasikan bahwa model regresi secara keseluruhan signifikan. Dengan kata lain, variabel-variabel independen yang digunakan dalam model ini secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen Y.

## 3. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Berdasarkan tabel pada Uji F, nilai koefisien determinasi (*R-squared*) sebesar 0.965886 menunjukkan bahwa model ini mampu menjelaskan sekitar 96.59 % dari variasi dalam variabel dependen Y. *Adjusted R-squared* sebesar 0.954192 menunjukkan bahwa setelah penyesuaian untuk jumlah variabel, model tetap menjelaskan sekitar 95.42 % variasi dalam Y.

#### 4. Analisis Regresi Data Panel

Berdasarkan tabel dari Uji F, Uji T, dan Uji Koefisien Determinasi, dapat disimpulkan bahwa model regresi data panel sebagai berikut.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_{1it} + \beta_2 X_{2it} + \beta_3 X_{3it} + \beta_4 X_{4it} + e$$
$$Y = -1.40653780329e-06 + 0.04419584699 * X_1 - 0.00599362888466 * X_2 + 0.0212073996192 * X_3 - 0.035782087733 * X_4 + 0.003578$$

Konstanta dalam model regresi ini menunjukkan nilai Y ketika semua variabel independen (X1, X2, X3, X4) sama dengan nol. Nilai konstanta yang sangat kecil dan hampir mendekati nol mengindikasikan bahwa kontribusinya terhadap nilai Y hampir tidak ada. Koefisien untuk variabel X1 sebesar 0.04419584699 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu unit pada variabel X1 akan mengakibatkan peningkatan nilai Y sebesar 0.04419584699 unit, dengan asumsi variabel lain tetap konstan. Hubungan ini bersifat positif dan signifikan, artinya X1 memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Y, begitu juga sebaliknya.

#### Pembahasan Hasil Penelitian

Berikut adalah pembahasan uji yang telah dilakukan.

##### a. *Human Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, penilaian *Human Capital* (VAHU) dilakukan melalui penggunaan metode *Value Added Human Capital* (VAHU). Metode ini diperoleh dengan menggabungkan nilai kontribusi dari sumber daya manusia dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Suropto & Gunawan, (2019), Anjani & Dillak, (2019), Sutisna et al., (2023), Gani, (2022), Natsir & Bangun, (2021), Sisodia et al., (2021), dan Jayanti & Binastuti, (2018) yang menunjukkan bahwa *Human Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, pengaruh *Human Capital* terhadap nilai perusahaan didukung oleh teori *Resource Based Theory* (RBT) dan *Signaling Theory*. Temuan dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan *Human Capital* dengan baik dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

##### b. *Structural Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, penilaian *Structural Capital Value Added* (STVA) dilakukan melalui penggunaan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Metode ini diperoleh dengan menggabungkan nilai kontribusi dari aset struktural perusahaan dalam menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian oleh Aska & Kurniasih, (2022), Trisanti et al., (2023), dan Maheran et al., (2021). Pengaruh negatif *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap nilai perusahaan disebabkan oleh beberapa faktor yang signifikan. Dengan demikian, meskipun investasi dalam pengembangan sistem teknologi dan operasional sudah dilakukan, efektivitas implementasinya yang kurang memadai menyebabkan penilaian negatif dari investor, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan.

### c. *Capital Employed* terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, pengaruh *Capital Employed* terhadap Nilai Perusahaan dievaluasi melalui metode *Value Added Capital Employed* (VACA). Metode ini diperoleh dengan mengukur kontribusi modal yang digunakan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan Suripto & Gunawan, (2019), Anjani & Dillak, (2019), Sutisna et al., (2023), Gani, (2022), Natsir & Bangun, (2021), Sisodia et al., (2021), dan Jayanti & Binastuti, (2018) yang menunjukkan bahwa *Capital Employed* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### d. Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan dievaluasi melalui metode penghitungan proporsi, yaitu dengan membagi total komisaris independen dengan total komisaris. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sutarmin & Andesto, (2022), Hidayat et al., (2023), dan Mulyani et al., (2020) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. pengaruh negatif. Dewan Komisaris Independen terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh beberapa teori, termasuk *Agency Theory* dan *Signaling Theory*.

## SIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan yang telah dijelaskan, *Human Capital* (X1) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Ini menunjukkan bahwa sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian, *Structural Capital* (X2) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Ini menunjukkan bahwa aset struktural yang tidak optimal atau kurang efektif dapat mengurangi nilai perusahaan. Selanjutnya, *Capital Employed* (X3) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Ini menunjukkan bahwa pemanfaatan modal yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan. Terakhir, Dewan Komisaris Independen (X4) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2022. Ini menunjukkan bahwa keberadaan komisaris independen yang tidak efektif atau kurang berpengalaman dapat menurunkan nilai perusahaan.

## PUSTAKA ACUAN

- Anjani, A., & Dillak, V. J. (2019). Pengaruh Intellectual Capital dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JASa (Jurnal Akuntansi, Audit dan Sistem Informasi Akuntansi)*, 3(3), 306–320.
- Ardianto, D., & Rivandi, M. (2018). Pengaruh *Enterprise Risk Management Disclosure*, *Intellectual Capital Disclosure* dan Struktur Pengelolaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Profita*, 11(2), 284. <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.02.009>
- Aska, N. D., & Kurniasih, A. (2022). Harga saham ditinjau dari *Intellectual Capital* dan *competitive advantage*: Studi pada Perusahaan Otomotif dan Komponen terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, 18(1), 61–73. <https://doi.org/10.21067/jem.v18i1.6611>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2018). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eview 10*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Hidayat, I., Ismail, T., Taqi, M., & Yulianto, A. S. (2023). *The Effects of Environmental Cost, Environmental Disclosure and Environmental Performance on Company Value with an Independent Board of Commissioners as Moderation*. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 13(3), 367–373. <https://doi.org/10.32479/ijeep.14159>
- Husnan, Suad, & Muhammad., S. (2014). *Studi Kelayakan Proyek Bisnis* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Jayanti, L. D., & Binastuti, S. (2018). Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015. *Jurnal Pundi*, 2(3), 187–198. <https://doi.org/10.31575/jp.v2i3.99>.
- Leland, H. E., & Pyle, D. H. (1977). *Investments-Theoretical Issues Informational Asymmetries, Financial Structure, and Financial Intermediation*. *The Journal of Finance*, 32(2), 371–387.
- Maheran, N., Maksum, A., & Abubakar, E. (2021). *The Influence of Intellectual Capital on Firm Value with Profitability as Moderating Variables in Real Estate & Property Companies Registered in Indonesia Stock Exchange, 2008-2018*. *Journal Mantik*, 4(4), 2395–2399.
- Mulyani, S. R., Jaya, D. S. E., Fitriyanti, Y., & Sari, D. P. (2020). *The Effects of Age, Family-Relation, and Activities of the Board of Commissioners on Company Value*. 145(Icebm 2019), 68–72. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.200626.013>.
- Natsir, K., & Bangun, N. (2021). *The Role of Intellectual Capital in Increasing Company Value with Profitability as an Intervening Variable*. *Proceedings of the Ninth International Conference on Entrepreneurship and Business Management (ICEBM 2020)*, 174 (Icebm 2020), 101–110. <https://doi.org/10.2991/aebmr.k.210507.016>
- Puspita, G., & Wahyudi, T. (2021). Modal Intelektual (*Intellectual Capital*) dan Nilai Perusahaan pada Industri Manufaktur. *Owner*, 5(2), 295–306. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.471>
- Rahmadi, I. H., & Mutasowifin, A. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 279–294. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.183>.
- Rifana, R., & Nuswantara, D. A. (2021). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI 2015-2018. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(1), 92–102. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n1.p92-102>.
- Scott, W. R. (1997). *Financial Accounting Theory* (M. Farrel & K. McGill (eds.); 7th ed.). Pearson Canada Inc.
- Sisodia, G., Jadiyahappa, N., & Joseph, A. (2021). *The Relationship Between Human Capital And Firm Value: Evidence From Indian Firms*. *Cogent Economics and Finance*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23322039.2021.1954317>
- Sugiyono. (2018). *Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi dan R&D*. Alfabeta. <https://api.semanticscholar.org/CorpusID:201477552>
- Suripto, & Gunawan, J. (2019). *Intellectual Capital Determinant Towards Company's Competitive Advantage and Performance and Its Impact on Company's Values*. *International Journal of Business and Law*, 19(5), 145–163...
- Sutarmin, & Andesto, R. (2022). *The Effect of the Proportion of the Independent Board of Commissioners and the Structure of the Board of Directors and Audit Committee on Tax Avoidance and their Impact on Company Value*. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 4(1), 588–494. <https://doi.org/10.32996/jefas.2022.4.1.36>
- Sutisna, E., Pasolo, F., Sutisman, E., & Lina Mariana. (2023). *The Effect of Intellectual Capital on Financial Company: Empirical Study from Indonesia*. *Daengku: Journal of Humanities and Social Sciences Innovation*, 3(1), 139–155. <https://doi.org/10.35877/454ri.daengku1347>
- Trisanti, T., Saputro, J. A., Algifari, A., & Arini, P. R. (2023). *Assessing the Relationship between Company Value and Intellectual Capital Disclosure Before and During Covid-19: Evidence Indonesia IT Companies*. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 06(07), 2996–3007. <https://doi.org/10.47191/jefms/v6-i7-01>.
- Ulum, I. (2015). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan dan Kinerja Organisasi*. Universitas Muhammadiyah Malang Press.