2021

JURNAL AKUNTANSI MUHAMMADIYAH

(J A M)

P - ISSN 2087-9776
E - ISSN 2715-3134

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH

Vol. 11 No. 3
Edisi: Juli - Desember 2021

1. **PERKEMBANGAN HASIL RISET PERPAJAKAN DI INDONESIA (STUDI PADA JURNAL TERAKREDITASI TERINDEKS SINTA RISTEK DIKTI TAHUN 2008-2018)**
   Adnan dan Heru Fahlevi

2. **ANALISIS PERENCANAAN PAJAK UNTUK PPh PASAL 21**
   Maksalmina

3. **AKUNTABILITAS DAN TRANSPARANSI PENGGUNAAN DANA DESA SELAMA PANDEMI COVID-19 (Studi Kasus Di Gampong Padang Rubek dan Gampong Pulo Kecamatan Kuala Pesisir Kabupaten Nagan Raya)**
   Nur Peunawa dan Said Mahdani

4. **ANALISIS SISTEM INFORMASI AKUNTANSI PENJUALAN PADA PT. DAIHATSU BANDA ACEH**
   Eva Susanti, Cut Fitrika Syawalina dan Nana Ismaida

5. **ANALISIS EFEKTIVITAS DAN EFISIENSI ANGGARAN BELANJA PADA DINAS INSPEKTORAT ACEH TAHUN 2018-2020**
   Rusnaidi,. dan Feby Ayu Anggraini

6. **PERAN MEDIASI BELANJA MODAL DALAM HUBUNGAN PENGARUH DANA ALOKASI UMUM DAN PENDAPATAN ASLI DAERAH**
   Surna Lastri, Surya Fatma dan Hardiansyah

7. **PENGARUH KETERLIBATAN PEMAKAI, PELATIHAN UKURAN ORGANISASI DAN KEAHLIAN PEMAKAI TERHADAP KINERJA SISTEM INFORMASI AKUNTANSI DI BANK BTN BANDA ACEH**
   Maidar, Syamsidar, dan Ahlul Rizal

8. **PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN RESIKO BISNIS SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017–2019**
   Irmawati, Elviza, dan Nova Sri Wilinda

9. **PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018**
   Emmi Suryani Nst, Intan Rizkia Chudri dan Suci Rizka Ramadhani

10. **PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN MODAL KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**
    Maya Agustina

VOL. 11 NO. 3
P-ISSN 2087 - 9776
E-ISSN 2715 - 3134

DEWAN REDAKSI

PEMBINA

1. Rektor Universitas Muhammadiyah Aceh
2. Para Wakil Rektor Unmuha
3. Dekan Fakultas Ekonomi Unmuha

Penanggungjawab:
Ketua Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Aceh

Ketua Penyunting:
Zulkifli Umar, SE., M.Si., Ak., CA.

Wakil Ketua Penyunting:
Eva Susanti, SE., M.Si., Ak., CA.

Penyunting Pelaksana:

1.	Dr. Dwi Cahyono, M.Si.Akt.	(Univ. Muhammadiyah Jember)
2.	Dr. Ramli Gadeng, M.Pd	(Univ. Syiah Kuala Banda Aceh)
3.	Dr. H. Aliamin, SE, M.Si, Ak	(Univ. Syiah Kuala Banda Aceh)
4.	Dr. Sri Suyanta, M.Ag	(UIN Ar-Raniry Banda Aceh)
5.	Taufik A Rahim, SE, M.Si, Ph D	(Univ. Muhammadiyah Aceh)
6.	Drs.Tarmizi Gadeng, SE,M.Si. MM	(Univ. Muhammadiyah Aceh)

Staf Pelaksana

1.	Editor	: Irmawati, SE, M.Si, Ak.
2.	Adm.& Keuangan	: Rusnaidi, SE. M.Si.
3.	Distribusi & Pemasaran	: Elviza, SE. M.Si.
4.	Pengelola IT	: Devi Kumala, S.Si, M.T.

Diterbitkan oleh:
Program Studi Akuntansi
Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh
Jl. Muhammadiyah No. 91 DesaBatoh
Kecamatan Lueng Bata – Kota Banda Aceh

VOL. 11 NO. 3
P-ISSN 2087 - 9776
E-ISSN 2715 - 3134

SEKAPUR SIRIH

REKTOR UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH

Assalamu'alaikum wr.wb.

Eksistensi dan identitas sebuah Universitas dapat diukur dan dipahami dari kreasi ilmiah dari setiap elemen di universitas tersebut. Makin banyak dan berbobot karya ilmiah yang dihasilkan, makin tinggi pula eksistensi, pemahaman dan penghargaan orang terhadap perguruan tinggi yang bersangkutan. Kreasi Ilmiah diwujudkan dalam bentuk jurnal. Jurnal adalah sebagai alat komunikasi efektif dengan stakeholder.

Salah satu kreasi ilmiah yang akan menjadi barometer bagi eksistensi, pemahaman dan penghargaan terhadap sebuah universitas adalah publikasi ilmiah baik yang dipublikasikan di berbagai jurnal maupun dalam bentuk *text book* yang dapat menjadi acuan bagi para mahasiswa dan siapapun yang berminat untuk memahami suatu fenomena ilmiah yang ditulis oleh civitas akademika universitas tersebut.

Berdasarkan perspektif inilah dan ditengah kelangkaan civitas akademika Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh melahirkan karya ilmiah berupa dalam bentuk Jurnal yang bernamaJurnal Akuntansi Muhammadiyah (JAM), kami amat apresiatif kepada Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, Tim Redaksi dan Staf Pengajar Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh yang telah mampu melahirkan salah satu karya yang cukup penting dalam rangka memberi dorongan dan motivasi untuk pengembangan wawasan para staf pengajar dalam penelitian-penelitian ke depan. Jurnal ini, disamping memperkaya khazanah keilmuan juga diharapkan dapat menjadi salah satu referensi dalam studi ilmu akuntansi bagi mahasiswa Fakultas Ekonomi tidak hanya di Universitas Muhammadiyah Aceh akan tetapi juga diseluruh Universitas di Indonesia dan di luar negeri.

Rektor

Dr. Aslam Nur., M.A

VOL. 11 NO. 3
P-ISSN 2087 - 9776
E-ISSN 2715 - 3134

SEKAPUR SIRIH

DEKAN FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH ACEH

Assalamu'alaikum wr.wb.

Pertama sekali tidak henti-hentinya secara tulus kita panjatkan puji dan syukur keharibaan Allah SWT yang telah memberi taufik, hidayah dan petunjukNya kepada kita semua sehingga dapat berbuat sesuatu yang selalu mendapat bimbingan sepenuhnya dari Allah SWT. Selanjutnya selawat beiring salam khusus kita persembahkan kepada junjungan kita nabi besar Muhammad SAW yang telah mengajar dan mendidik ummat manusia sehingga mampu membuka mata hati kita semua dalam melaksanakan berbagai usaha dan kegiatan yang bermanfaat bagi agama, nusa dan bangsa.

Pada Tahun 1991 Fakultas Ekonomi didirikan melalui melalui surat Keputusan Menteri Pendidikan dan Kebudayaan RI No. 0230/1991 tanggal 29 April 1991 terdiri dari 2 (dua) program studi yaitu Program Studi Manajemen dan Akuntansi dan terakhir perpanjangan Izin Operasional Program Studi Akuntansi berdasarkan Keputusan Direktur Jenderal Pendidikan Tinggi Departemen Pendidikan Nasional No. 1630/D/T/K-I/2009 Tanggal 27 Maret 2009. Selanjutnya pada tahun 2015 Program Studi Akuntansi memperoleh hasil akreditasi "B" dari Badan Akreditasi Nasional berdasarkan Surat Keputusan Badan Akreditasi Nasional Perguruan Tinggi No. 004/BAN-PT/Akred/S/I/2015 Tanggal 09 Januari 2015.

Berkaitan dengan hal tersebut di atas,Program Studi Akuntansi membuat suatu program pengembangan penelitian staf pengajar/dosen dalam bentuk jurnal yang dinamakan Jurnal Akuntansi Muhammadiyah (JAM) dengan nomor P.ISSN 2087-9776 dan E.ISSN 2715-3134 yang dikeluarkan oleh PDII-LIPI serta diterbitkan 2 (dua) kali dalam setahun yaitu edisi Januari-Juni dan Juli-Desember.

Dalam rangka penerbitan Jurnal ini, kami selalu membuka diri untuk menerima tulisan-tulisan bermutu, guna dapat dapat kami muat dalam penerbitan-penerbitan berikutnya. Selaku Dekan, kami menyampaikan penghargaan dan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada tim pengelola dan semua penulis yang telah menyumbangkan karya terbaiknya di jurnal ini sehingga Jurnal Akuntansi volume 11 no.3 Edisi Juli-Desember 2021 ini bisa terbit sebagai kelanjutan dari edisi sebelumnya. Diharapkan terbitan selanjutnya rekan-rekan dari perguruan tinggi Ekonomi khususnya Program Studi Akuntansi se-Indonesia agar dapat menyumbangkan hasil karyanya untuk dapat dimuat pada Jurnal Akuntansi Muhammadiyah (JAM) Aceh. Semoga karya para penulis semuanya menjadi ilmu yang menginspirasi kebaikan dan kemanfaatan di dunia ilmu akuntansi.

Sebagai penghargaan perkenankanlah kami menyampaikan apresiasi dan terima kasih yang tak terhingga kepada seluruh pengelola Jurnal Akuntansi Muhammadiyah (JAM) yang telah bekerja keras melakukan semua proses penerbitan Jurnal Akuntansi Muhammadiyah (JAM) Aceh, sehingga jurnal ini tampil dalam bentuk dan isi yang berkualitas. Dan akhir kata semoga Allah SWT selalu memberikan taufik dan hidayahNya kepada kita semua sehingga kita mampu menerbitkan Jurnal Akuntansi Muhammadiyah (JAM) Aceh dengan sebaik-baiknya.

Dekan

Drs. Tarmizi Gadeng, SE.,M.Si, MM

VOL. 11 NO. 3
P-ISSN 2087 - 9776
E-ISSN 2715 - 3134

DAFTAR ISI

Dewan Redaksi i
Sekapur Sirih Rektor Universitas Muhammadiyah Aceh ii
Sekapur Sirih Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh iii
Daftar Isi iv
Pedoman Penulisan v

Jurnal

1. **PERKEMBANGAN HASIL RISET PERPAJAKAN DI INDONESIA (STUDI PADA JURNAL TERAKREDITASI TERINDEKS SINTA RISTEK DIKTI TAHUN 2008-2018)**
Adnan dan Heru Fahlevi 206-211

2. **ANALISIS PERENCANAAN PAJAK UNTUK PPh PASAL 21**
Maksalmina 212-223

3. **AKUNTABILITAS DAN TRANSPARANSI PENGGUNAAN DANA DESA SELAMA PANDEMI COVID-19 (Studi Kasus Di Gampong Padang Rubek dan Gampong Pulo Kecamatan Kuala Pesisir Kabupaten Nagan Raya)**
Nur Peunawa dan Said Mahdani 224-231

4. **ANALISIS SISTEM INFORMASI AKUNTANSI PENJUALAN PADA PT. DAIHATSU BANDA ACEH**
Eva Susanti, Cut Fitrika Syawalina dan Nana Ismaida 232-245

5. **ANALISIS EFEKTIVITAS DAN EFISIENSI ANGGARAN BELANJA PADA DINAS INSPEKTORAT ACEH TAHUN 2018-2020**
Rusnaidi. dan Feby Ayu Anggraini 246-255

6. **PERAN MEDIASI BELANJA MODAL DALAM HUBUNGAN PENGARUH DANA ALOKASI UMUM DAN PENDAPATAN ASLI DAERAH**
Surna Lastri, Surya Fatma dan Hardiansyah 256-269

7. **PENGARUH KETERLIBATAN PEMAKAI, PELATIHAN UKURAN ORGANISASI DAN KEAHLIAN PEMAKAI TERHADAP KINERJA SISTEM INFORMASI AKUNTANSI DI BANK BTN BANDA ACEH**
Maidar, Syamsidar dan Ahlul Rizal 270-279

8. **PENGARUH PROFITABILITAS DAN LIKUIDITAS TERHADAP KEBIJAKAN DIVIDEN DENGAN RESIKO BISNIS SEBAGAI MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR OTOMOTIF DAN KOMPONEN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2017–2019**
Irmawati, Elviza dan Nova Sri Wilinda 280-291

9. **PENGARUH ARUS KAS OPERASI DAN LABA AKUNTANSI TERHADAP RETURN SAHAM PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2016-2018**
Emmi Suryani Nst, Intan Rizkia Chudri dan Suci Rizka Ramadhani 292-301

10. **PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN MODAL KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA**
Maya Agustina 302-309

VOL. 11 NO. 3
P-ISSN 2087 - 9776
E-ISSN 2715 - 3134

METODE PENULISAN

BENTUK NASKAH

Jurnal Akuntansi Muhammadiyah (JAM) Aceh menerima naskah dalam bentuk hasil penelitian (*research paper*) atau artikel ulasan (*review*) dan resensi buku (*book review*), baik dalam bahasa Indonesia maupun bahasa Inggris.

CARA PENGIRIMAN NASKAH

Penulis mengirimkan 2 (dua) eksemplar naskah serta CD bersisi naskah tersebut ke alamat redaksi: Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Aceh, Jl. Muhammadiyah No. 91 Banda Aceh 23245, Telepon 0651-21023, Fax. 0651-21023, e_mail: jurnalfeunmuha@yahoo.com.

FORMAT NASKAH

Naskah yang dikirim terdiri atas 15 s/d 20 halaman kuarto (A4) dengan spasi 1,5, huruf Times New Roman font 12. Naskah dilengkapi dengan biodata penulis. Semua halaman naskah, termasuk tabel, lampiran, dan referensi harus diberi nomor urut halaman. Setiap tabel atau gambar diberi nomor urut, judul, dan sumber kutipan. Naskah dibuat dalam bentuk 2 kolom kecuali abstrak. Naskah diserahkan dalam bentuk hardcopy (*print out*) dan softcopy dalam CD. Sistematika penulisan disesuaikan dengan kategori artikel yang akan dipublikasikan di Jurnal Akuntansi Muhammadiyah (JAM) Aceh. Naskah yang masuk dikategorikan kedalam tiga kategori, artikel hasil penelitian, artikel ulasan dan artikel resensi buku. Sistematika penulisan untuk masing-masing kategori artikel adalah sebagai berikut:

A. Sistematika Naskah Artikel Hasil Penelitian

Judul Naskah

Abstrak, dibuat dalam bahasa Inggris atau bahasa Indonesia lebih kurang 200 kata, dan disertai kata kunci (*key word*), maksimal 5 kata. Abstrak ditulis satu spasi dan dalam satu paragraf.

I. PENDAHULUAN

Berisikan latar belakang penelitian dan perumusan permasalahan.

II. KAJIAN KEPUSTAKAAN

Berisikan referensi yang berhubungan dengan penelitian

III. METODE PENELITIAN

Berisikan metode penelitian yang digunakan dalam penelitian, antara lain meliputi spesifikasi penelitian, lokasi penelitian, teknik pengumpulan data, teknis pengolahan data, dan analisis data.

VOL. 11 NO. 3
P-ISSN 2087 - 9776
E-ISSN 2715 - 3134

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berisikan hasil penelitian dan pembahasan terhadap hasil penelitian

V. KESIMPULAN DAN SARAN

B. Sistematika Naskah Artikel Ulasan

Judul Naskah

Abstrak, dibuat dalam bahasa Inggris dan bahasa Indonesia, dan disertai dengan kata kunci (*key word*)maksimal 5 kata. Abstrak ditulis satu spasi dan dalam satu paragraf.

I. PENDAHULUAN

Berisikan latar belakang penelitian dan perumusan permasalahan

II. PEMBAHASAN

Berisikan pembahasan terhadap permasalahan yang dikaji dalam naskah

III. KESIMPULAN DAN SARAN

C. Sistematika Naskah Artikel Resensi Buku

Naskah ditulis di atas kertas kuarto (A4), terdiri dari 5 s/d 7 halaman, dengan spasi ganda. Naskah dilengkapi dengan sac sampul buku diresensi.

Sumber Kutipan

1. Sumber kutipan ditulis menyesuaikan sistem catatan perut (*bodynote atau sidenote*).
2. Sumber kutipan yang berasal dari website ditulis dengan susunan sebagai berikut: Nama penulis, judul tulisan ("..."), nama website, alamat artikel, tanggal dan waktu download.

Daftar Pustaka

Penulisan daftar Pustaka disusun alfabetis dengan susunan publisitas.

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL DAN MODAL KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Maya Agustina
Dosen Fakultas Ekonomi, Program Studi Akuntansi, Universitas Muhammadiyah Aceh

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual dan modal keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia baik secara bersama-sama maupun parsial. Unit analisisnya adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2018 –2020. Metode pengolahan statistik menggunakan uji *common effect, uji chow*, dan regresi data panel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) Modal intelektual dan modal keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, (2) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan (3) Modal keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

***Kata kunci**: Modal Intelektual, Modal Keuangan, Nilai Perusahaan.*

I. PENDAHULUAN

Nilai perusahaan merupakan ukuran atas pelaksanaan fungsi-fungsi manajemen. Nilai perusahaan mempunyai citra yang baik dimata investor dan calon investor, jika fungsi-fungsi berjalan dengan baik, terutama sekali jika manajemen dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Peningkatan nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya karena penilaian investor terhadap perusahaan dapat diamati melalui pergerakan harga saham perusahaan yang ditransaksikan di bursa untuk perusahaan yang sudah *go public*.

Berkembangnya perusahaan akan bergantung pada bagaimana kemampuan manajemen untuk mengolah sumber daya perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan sehingga akan memberikan keunggulan kompetitif perusahaan yang berkelanjutan. Agar dapat terus bertahan dengan cepat banyak perusahaan yang berubah dari bisnis yang berdasarkan tenaga kerja (*labor-based business*) ke arah bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*).

Labor-based business memegang prinsip perusahaan padat karya, dalam artian semakin banyak karyawan yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga perusahaan dapat berkembang. Sedangkan, perusahaan–perusahaan yang menerapkan *knowledge* based business dalam mengelola perusahaan mengandalkan modal intelektual sebagai sarana untuk memperoleh penghasilan perusahaan.

Modal intelektual adalah materi intelektual yang telah diformalisasikan, ditangkap, dan dimanfaatkan untuk memproduksi aset yang nilainya lebih tinggi. Setiap organisasi

menempatkan materi intelektual dalam bentuk aset dan sumber daya, perspektif, dan kemampuan eksplisit dan tersembunyi, data, informasi, pengetahuan, dan mungkin kebijakan (Stewart, 2015). Modal intelektual adalah sumber daya perusahaan yang memegang peranan penting, sama halnya seperti *physical capital* dan *financial capital* (Asni, 2017). Berdasarkan konteks tersebut, perusahaan perlu mengembangkan strategi untuk dapat bersaing dipasaran.

Selain modal intelektual, faktor lain yang dapat menentukan penciptaan nilai perusahaan adalah modal keuangan. Modal keuangan senantiasa menjadi persoalan bagi dunia bisnis, terutama dalam menghadapi persaingan yang semakin tajam. Tersedianya modal keuangan merupakan kebutuhan mutlak yang harus dipenuhi. Modal keuangan merupakan salah satu faktor produksi terpenting yang digunakan perusahaan untuk membiayai operasional perusahaan. Strategi pemenuhan modal perusahaan berhubungan dengan kebijakan struktur modal. Sumber modal perusahaan berasal dari dua sumber yaitu dari dalam perusahaan (*internal*) dan dari luar perusahaan (*eksternal*). Sumber modal internal berasal dari laba (kas), biaya penyusutan dan modal dari pemilik perusahaan. Sedangkan sumber modal eksternal berasal dari hutang dan saham.

Modal intelektual (*intangible assets*) dan modal keuangan (*tangible assets*) merupakan sumber daya utama perusahaan dalam mencapai keunggulan komparatif untuk menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan mencapai keunggulan komparatif yang berkelanjutan dan memperoleh keuntungan yang lebih besar dengan memiliki atau mengontrol aset-aset strategis baik *tangible assets* (aset berwujud) maupun *intangible assets* (aset tidak berwujud).

II. KAJIAN KEPUSTAKAAN

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Modal intelektual sebagai bagian sumber daya perusahaan telah diakui sebagai pendorong nilai dan keunggulan komparatif perusahaan. Pandangan teori berbasis sumber daya (*resource-based theory-RBT*) perusahaan menyatakan bahwa perusahaan mencapai keunggulan komparatif yang berkelanjutan dan memperoleh keuntungan yang lebih besar dengan memiliki atau mengontrol aset-aset strategis baik *tangible assets* (aset berwujud) maupun *intangible assets* (aset tidak berwujud) (Wernerfelt, 2014).

Mengacu kepada *recources based theory* yang menyatakan bahwa perbedaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keuntungan kompetitif (Peteraf, 2013). Hal ini berarti bahwa perusahaan yang mampu mengelola sumber dayanya dengan baik dapat menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan penilaian investor terhadap perusahaan. Penyatuan aset berwujud dan tidak berwujud merupakan strategi potensial untuk meningkatkan kinerja (Belkaoui, 2013).

Pengaruh Modal Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Modal keuangan dapat merujuk pada uang yang digunakan oleh pengusaha dan bisnis untuk

membeli apa yang mereka butuhkan untuk membuat produk mereka atau memberikan layanan. Modal keuangan merupakan komposisi penggunaan modal sendiri dan hutang sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan (Martono dan Harjito, 2013).

Dengan memilih modal keuangan dalam bentuk penambahan hutang akan mengakibatka memperbesar risiko perusahaan, namun sekaligus juga memperbesar tingkat pengembalian yang diharapkan. Risiko yang makin tinggi akibat membesarnya hutang cenderung menurunkan harga saham, tetapi meningkatnya tingkat pengembalian yang diharapkan akan menaikkan harga saham tersebut. Modal keuangan yang dipilih adalah modal keuangan yang bisa menjawab pertanyaan mengenai seberapa besar hutang yang digunakan oleh perusahaan agar dapat memaksimumkan harga saham perusahaan (Ekaningrum, 2016).

Nilai perusahaan sendiri sangat ditentukan oleh kebijakan keuangan yang menggambarkan komposisi pembiayaan dalam struktur keuangan perusahaan. Semakin besar perusahaan akan membutuhkan modal yang semakin besar pula, yang biasanya dipenuhi manajemen dengan menggunakan sumber-sumber dana eksternal atau dengan kata lain berhutang. Bila ada pajak penghasilan perusahaan, kebijakan berhutang akan menaikan nilai perusahaan karena beban bunga hutang dapat mengurangi pajak yang dibayarkan. Hutang juga dapat digunakan untuk mengendalikan penggunakan *free cash flow* secara berlebihan oleh pihak manajemen, sehingga mengurangi investasi yang sia-sia, dengan demikian akan meningkatkan nilai perusahaan.

III. METODE PENELITIAN

Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2018-2020. Pemilihan sampel penelitian didasarkan pada metode *nonprobability sampling* tepatnya metode *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan pertimbangan/ kriteria tertentu (Sugiyono, 2017).

Adapun kriteria yang digunakan untuk memilih sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Perusahaan sampel terdaftar secara berturut-turut selama periode pengamatan, yaitu 2018-2020. Penggunaan perusahaan yang terdaftar secara berturut-turut berkaitan dengan pengujian yang dilakukan. Selain menguji pengaruh modal intelektual sesuai dengan jumlah pengamatan yang diperoleh, penelitian ini juga menguji pengaruh modal keuangan perusahaan selama periode pengamatan pada nilai perusahaan.
2. Perusahaan sampel tidak memperoleh ekuitas negatif selama periode pengamatan. Syarat ini diterapkan karena perusahaan yang memiliki ekuitas negatif mengandung tingkat risiko yang sangat berbeda dengan perusahaan pada umumnya. Hal ini terjadi karena kemungkinan mengalami kejadian tertentu atau menghadapi kondisi tertentu sehingga berpotensi mengurangi kualitas simpulan yang akan dihasilkan jika perusahaan-perusahaan tersebut digunakan dalam sampel (Ahmed *et al*., 2011).

Berdasarkan kriteria di atas maka didapatkan 27 perusahaan yang menjadi observasi. Oleh

karena penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode 2018 sampai dengan 2020, maka dikalikan 3 tahun pengamatan sehingga jumlah observasi dalam penelitian ini adalah 81.

Operasionalisasi Variabel

1. Variabel Independen

a. Modal Intelektual

Modal intelektual *(intellectual capital)* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan dari *physical capital* (VACE), *human capital* (VAHC), dan *structural capital* (VASC). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000, 2003). Pemilihan model VAIC sebagai ukuran atas modal intelektual mengacu pada penelitian Firer dan Williams (2013), Tan *et al.* 10 (2015), Ulum *et al*. (2008) dan Sianipar (2014).

Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi. VAIC™ juga dapat dianggap sebagai *Business Performance Indicator* (BPI) yang dihitung dengan rumus sebagai berikut.

VAIC™ = VACE + VAHC + VASC

b. Modal Keuangan

Modal keuangan merupakan komposisi penggunaan modal sendiri dan hutang sebagai sumber pembiayaan bagi perusahaan (Martono dan Harjito, 2013). Besarnya profitabilitas modal sendiri selain dipengaruhi profitabilitas ekonomi juga dipengaruhi oleh modal keuangan dalam hal ini rasio hutang jangka panjang dengan modal sendiri.

Struktur modal adalah gambaran antara modal sendiri (*equity*) dan hutang perusahaan (*debt*). Struktur modal perbandingan antara total hutang dibagi dengan total ekuitas, sehingga dapat dirumuskan dibawah ini:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Skala pengukuran yang digunakan yaitu skala rasio. Alasan dipergunakan Debt To Equity Ratio (DER) ini karena modal sendiri benar-benar dipakai sebagai jaminan dalam mengadakan pinjaman untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan.

2. Variabel Dependen

Pada penelitian ini variabel dependen (Y) adalah nilai perusahaan. Menurut Keown (2014) nilai perusahaan merupakan nilai pasar atas surat berharga utang dan ekuitas perusahaan yang beredar. Nilai perusahaan tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya di pasar. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan *price to book value* (PBV). Pemilihan PBV sebagai proksi untuk menghitung nilai perusahaan dikarenakan PBV memiliki nilai buku saham yang relatif stabil. Skala pengukuran yang digunakan yaitu skala rasio. Formulanya sebagai berikut (Houston: 2016):

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Pasar Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Hasil Pengujian Hipotesis

Hasil pengujian hipotesis merupakan jawaban untuk hipotesis dalam penelitian ini. Hipotesis pertama terjawab dalam hasil pengujian hipotesis secara bersama-sama, sedangkan hipotesis kedua dan ketiga terjawab dalam hasil pengujian secara parsial. Hasil regresi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dapat dilihat pada Tabel 4.3.

Tabel 1
Hasil Regresi Pengaruh Modal Intelektual dan Modal Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (*Common Effect Regression*)

Variable	Coeff.	Std. Error	t-Statistic	Prob.
Konstanta	1,62293	0,618596	2,623579	0,0105
Modal Intelektual	0,000944	0,014872	0,063460	0,9496
Modal Keuangan	0,671347	0,295879	2,268990	0,0260
R-Squared	0,061994	Durbin-Watson stat		2,1580
Adjusted R-Squared	0,037942			
F-Statistic	2,577547			
Prob (F-Statistic)	0,082418			

Berdasarkan Tabel 1 dapat dibuat persamaan regresi sebagai berikut:

$$PBV_{it} = 1{,}622935 + 0{,}000944\, IC_{it} + 0{,}671347\, MK_{it}$$

Berdasarkan persamaan di atas diketahui bahwa konstanta sebesar 1,622935. Nilai ini bermakna bahwa jika modal intelektual dan modal keuangan konstan, maka nilai perusahaan akan bernilai sebesar 1,622935 persen.

Berdasarkan Tabel 1 nilai koefisien regresi pengaruh dari masing-masing variabel independen yaitu modal intelektual dan modal keuangan terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,000944 dan 0,671347. Nilai koefisien regresi ini menunjukkan bahwa koefisien regresi modal intelektual dan modal keuangan terhadap nilai perusahaan tidak sama dengan nol ($\beta_i \neq 0$, i=1,2), sehingga H_{a1} diterima yang berarti modal intelektual dan modal keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Pembahasan

Pengaruh Modal Intelektual dan Modal Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan Tabel 1 masing-masing variabel independen mempengaruhi variabel dependen yaitu nilai perusahaan sebesar 0,000944 dan 0,671347. Nilai koefisien regresi ini menunjukkan bahwa modal intelektual dan modal keuangan tidak sama dengan nol ($\beta_i \neq 0$; $\beta_i = 1,2$). Dengan demikian dapat dikatakan bahwa modal intelektual dan modal keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Untuk menguji pengaruh secara bersama-sama dapat juga dilakukan dengan menggunakan uji koefisien determinasi (R^2). Apabila $R^2 \neq 0$ maka modal intelektual dan modal keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.3, nilai R^2 menunjukkan $\neq 0$, maka hal ini menunjukkan bahwa modal intelektual dan modal keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian pengujian hipotesis menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,000944. Hal ini berarti semakin tinggi modal intelektual

yang dimiliki oleh perusahaan manufaktur maka semakin meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung *stakeholder theory* dan *resource-based theory*. Berdasarkan *stakeholder theory* penciptaan nilai (*value creation*) merupakan tujuan dari seluruh aktivitas perusahaan. Penciptaan nilai dalam konteks ini dilakukan dengan memaksimalkan pemanfaatan dari *human capital*, *physical capital*, serta *structural capital*. Berdasarkan *resource-based theory* perusahaan akan mungkin mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah apabila perusahaan memiliki dan memanfaatkan sumber daya intelektualnya. Investor akan memberikan penghargaan yang lebih kepada perusahaan yang menciptakan nilai tambah yang berkesinambungan.

Pengelolaan dan penggunaan modal intelektual secara efektif oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan sehingga terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan rasio *price to book value* (PBV). Apabila perusahaan memiliki pegawai yang berkompeten, kreatif, dan dapat bekerja dengan efisien, maka hal itu tidak akan membuang waktu maupun menimbulkan biaya-biaya yang tidak diperlukan. Jika perusahaan memiliki dana-dana keuangan yang mencukupi, investor berekspektasi bahwa nantinya dana-dana keuangan tersebut dapat digunakan untuk investasi, pembelian saham perusahaan lain, serta membagikan dividen kepada investor. Kemudian sarana dan prasarana yang dimiliki perusahaan, seperti database, *software*, dan struktur organisasi diharapkan dapat mendukung kinerja seluruh pegawai agar semakin optimal dan mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan di mata investor.

Pengaruh Modal Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian pengujian hipotesis menunjukkan bahwa modal keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,671347. Hal ini berarti semakin tinggi modal keuangan maka nilai perusahaan semakin tinggi pula.

Hal ini berarti modal keuangan yang merupakan komponen struktur modal (ekuitas dan kewajiban jangka panjang) yang dimiliki oleh perusahaan secara langsung mempengaruhi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dimata pasar. Perusahaan mampu mengelola aset yang dimilikinya untuk mencapai keunggulan kompetitif yang merupakan modal dalam menghadapi persaingan bisnis. Perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif akan dapat bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis.

Menurut *trade off* theory penggunaan hutang akan akan meningkatkan nilai perusahaan tapi hanya sampai pada titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru akan menurunkan nilai perusahaan karena kenaikan keuntungan dari penggunaan hutang tidak sebanding dengan kenaikan biaya *financial distress* dan *agency problem*. Titik balik tersebut disebut struktur modal yang optimal, menunjukkan jumlah hutang perusahaan yang optimal. Teori ini mengatakan bahwa struktur modal yang optimal dapat ditemukan dengan

menyeimbangkan keuntungan penggunaan hutang karena (*tax shield benefit of leverage*) dengan biaya *financial distress* dan *agency problem*

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang telah dilakukan mengenai pengaruh modal intelektual dan modal keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dapat diambil kesimpulan bahwa:

1) Modal intelektual dan modal keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2) Modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3) Modal keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Saran

1. Saran Akademis

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka penulis memberikan beberapa saran untuk penelitian selanjutnya antara lain:

1) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperluas subjek penelitian, tidak hanya pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia karena memungkinkan ditemukannya hasil dan kesimpulan yang berbeda jika dilakukan pada subjek penelitian yang yang berbeda.
2) Diharapkan pada penelitian selanjutnya dapat mengembangkan faktor-faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan berhubung variabel yang diteliti dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan 6,19% nilai perusahaan, sedangkan sisanya 93,81% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian ini, seperti likuiditas, dan profitabilitas.
3) Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan sampel yang lebih besar, dalam rentang waktu yang lebih lama agar dapat menggambarkan keadaan yang sebenarnya.

2. Saran Praktis

Berdasarkan hasil penelitian, saran praktis yang dapat diberikan adalah sebagai berikut:

1) Bagi pihak perusahaan, sebaiknya mengungkapkan modal intelektual secara lebih jelas pada laporan keuangan atau laporan tahunan sehingga pengaruh kinerja perusahaan yang dihasilkan oleh modal intelektual dapat lebih jelas terukur manfaat dan dampaknya.
2) Bagi pihak investor dan kreditor, hendaknya tidak menggunakan informasi modal keuangan (struktur modal) perusahaan emiten sebagai faktor pertimbangan utama dalam membuat keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

Ahmed, A. S., R. M. Morton, and T. F. Schaefer. 2011. Accounting Conservatism and the Valuation of Accounting Numbers: Evidence on the Feltham-Ohlson (2006) Model. *Journal of Accounting, Auditing & Finance* Vol. 15. No. 3: 271-292.

Belkaoui, A. R. 2013. Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: a Study of The Resource-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital.* Vol. 4. No. 2: 215 - 226.

Keown, Arthur J. , David F. Scott, John D. Martin, J. William Petty. 2014. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Indeks.

Martono, dan Agus Harjito. 2013. *Manajemen Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketiga. Yogyakarta: EKONISIA.

Peteraf, 2013. The Cornerstones of Competitive Advantage: A Resource-Based *View. Strategic Management Journal*. Vol. 14 No. 3: 179-91.

Sianipar. 2014. *Manajemen Jasa*. Yogyakarta: Andi.

Sugiyono. 2017. *Metoda Penelitian Bisnis*. Bandung: CV Alfabeta.

Ulum, I., I. Gozhali, dan A. Chariri. 2008. "*Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan *Partial Least Squares"*. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak: 23-24 Juli.