

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Obyek Penelitian

Obyek pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI dan rutin mempublikasikan laporan keuangannya selama periode 4 tahun dari periode 2014-2017. Perusahaan perbankan yang dijadikan sampel pada penelitian ini telah memenuhi syarat yang telah ditetapkan pada purposive sampling pada bab tiga. Perusahaan yang telah memenuhi syarat tersebut terdapat 32 perusahaan perbankan dengan periode 2014-2017 sehingga dalam periode empat tahun berjumlah 128 perusahaan perbankan.

TABLE 4.1
Tabel Sampel Penelitian

KETERANGAN	JUMLAH
Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2014-2017	43
Non kriteria:	
1. Perusahaan perbankan yang memiliki laba bersih negative (kerugian)	(6)
2. Perusahaan perbankan yang tidak terdaftar secara berkala atau berturut-turut selama periode 2014-2017	(5)
Sampel perusahaan perbankan yang digunakan	32
Jumlah sampel bank 2014-2017 (4 x 32)	128

B. Deskripsi Penelitian

Setelah langkah penelitian yang sudah direncanakan, penelitian ini memberikan hasil data yang berhubungan dengan permasalahan. Analisis deskriptif memberikan hasil penjelasan dan gambaran data secara umum pada penelitian ini. Analisis deskripsi pada penelitian ini memberikan data masing-masing variable yakni intellectual capital, struktur modal, ukuran perusahaan (variable kontrol), dan nilai perusahaan. Berikut adalah tabel dan penjelasan hasil analisis deskriptif

TABEL 4.2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviation
VAIC	128	0,24	5,43	2,5876	0,91220
SM	128	0,61	1,19	0,8582	0,06778
SIZE	128	Rp 1,502,985,000.00	Rp 1,126,248,442,000.00	Rp 151,647,552,660.00	Rp 258,956,600,017.00
PBV	128	0,02	4,11	1,4316	0,89666

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan tabel 4.2, modal intelektual (VAIC) memiliki nilai rata-rata sebesar 258,76 %. Nilai modal intelektual tertinggi dimiliki oleh perusahaan Bank Mandiri sebesar 543 % pada tahun 2015. Nilai modal intelektual terendah dimiliki oleh perusahaan Bank J Trust sebesar 24 % pada tahun 2016, kemudian standar deviasi yang dimiliki modal intelektual yakni sebesar 91,220 %

Nilai rata-rata struktur modal (SM) pada tabel di atas sebesar 85,89 %. Nilai struktur modal tertinggi dimiliki oleh perusahaan Bank BRI Agroniaga sebesar 119 % pada tahun 2015 Sedangkan nilai struktur modal terendah dimiliki oleh perusahaan Bank Ina Perdana sebesar 61 % pada tahun 2017, kemudian standar deviasi struktur modal sebesar 6,778 %

Nilai rata-rata ukuran perusahaan (size) pada tabel di atas disajikan dalam ribuan rupiah yakni sebesar Rp 151,647,552,660.00. Nilai ukuran perusahaan dalam ribuan rupiah tertinggi dimiliki oleh perusahaan Bank Rakyat Indonesia sebesar Rp 1,126,248,442,000.00 pada tahun 2017. Sedangkan nilai ukuran perusahaan dalam ribuan rupiah terendah dimiliki oleh perusahaan Bank Cimb Niaga sebesar Rp 1,502,985,000.00 pada tahun 2014, kemudian standar deviasi ukuran perusahaan sebesar Rp 258,956,600,017.00

Nilai rata-rata nilai perusahaan (PBV) pada tabel di atas sebesar 1,4316. Nilai PBV tertinggi dimiliki oleh perusahaan Bank Central Asia sebesar 411% pada tahun 2014 Sedangkan nilai PBV terendah dimiliki oleh perusahaan Bank Internasional Indonesia sebesar 2 % pada tahun 2015, kemudian standar deviasi PBV sebesar 89,666 %

C. Hasil Uji Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji statistik ini diketahui dengan uji kolmogorov-smirnov yakni dengan kriteria apabila signifikansi lebih dari 0,05 maka asumsi normalitas terpenuhi. Berikut table hasil dari uji normalitas :

TABEL 4.3

Hasil Uji Normalitas

One Sample Kolmogorov- Smirnov- Tes	Nilai Sig	Keterangan
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,378	Berdistribusi Normal

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan Kolmogorov-smirnov test pada tabel 4.3 dapat dijelaskan bahwa nilai signifikansi residual lebih besar dari nilai signifikansi yakni $0,378 > 0,05$. Jadi berdasarkan table diatas dapat diambil kesimpulan bahwa model regresi berdistribusi secara normal.

2. Uji Multikolinieritas

Cara untuk mengetahui keberadaan multikolinieritas yakni dengan nilai Varians Inflation Factor. Apabila nilai tolerance $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka tidak terdapat multikolinieritas diantara variabel independen. Berikut table dari hasil uji multikolinieritas :

TABLE 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Nilai Tolerance	VIF	Keterangan
Modal Intelektual (VAIC)	0,641	1,561	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Struktur Modal (SM)	0,961	1,040	Tidak Terjadi Multikolinieritas
Ukuran Perusahaan (SIZE)	0,651	1,535	Tidak Terjadi Multikolinieritas

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan table 4.4 dapat diambil kesimpulan yakni pada tabel nilai VIF dari variabel independen memiliki nilai yang lebih kecil dari 10 dan nilai tolerance yang lebih besar dari 0,10. Hasil pengujian tersebut menunjukkan tidak terdapat gejala multikolinieritas

3. Uji Autokorelasi

Pemantauan ada atau tidaknya autokorelasi yakni memanfaatkan nilai Durbin Watson. Jadi jika nilai durbin watson terletak antara dU Dan $(4-dU)$, maka tidak terdapat autokorelasi. Berikut table dari hasil uji autokorelasi :

TABLE 4.5

Hasil Uji Autokorelasi

	DW	Keterangan
Durbin Watson	2,248	Tidak Terdapat Gejala Autokorelasi

Sumber : Data sekunder diolah, 2018

Berdasarkan table 4.5 memperlihatkan bahwa nilai durbin-watson 2,248 diantara nilai DU (1,736) dan $4-DU$ (2,264). Jadi berdasarkan penjelasan tersebut tidak terdapat adanya autokorelasi

4. Uji Heteroskedastitas

Cara untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastitas pada penelitian ini adalah dengan cara uji Glejser. Uji glesjer dilakukan untuk meregres variabel independen terhadap nilai absolut residual. Hasil model regresi dikatakan baik apabila tidak terjadi gejala heteroskedatistas. Hasil model regresi tidak terjadi heteroskedatistas

apabila semua variabel memiliki sig > 0,05. Berikut adalah tabel hasil uji heteroskedastitas :

TABLE 4.6
Hasil Uji Heteroskedastitas

Variabel Terikat	Variabel Bebas	Sig	Keterangan
RES2	Modal Intelektual (VAIC)	0,134	Tidak Terjadi Heteroskedastitas
	Struktur Modal (SM)	0,945	Tidak Terjadi Heteroskedastitas
	Ukuran Perusahaan (SIZE)	0,893	Tidak Terjadi Heteroskedastitas

Sumber : Data sekunder diolah,2018

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat bahwa nilai signifikansi variabel independen lebih besar dari 0,05. Dengan demikian dapat diambil kesimpulan bahwa variabel bebas tidak terdapat gejala heteroskedastitas.

D. Uji Hipotesis

Data yang sudah terkumpul dianalisa dengan memanfaatkan alat analisis statistik yaitu dengan analisis regresi linear berganda. Berikut hasil pengujian dengan menggunakan analisis regresi linier berganda yakni sebagai berikut :

TABEL 4.7
Hasil Pengujian Hipotesis

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig	Kesimpulan
	B	Std.Error			
Constant	1,967	1,356	1,450	0,150	
VAIC	0,246	0,105	2,334	0,021	Positif Signifikan
SM	-1,560	1,157	-1,349	0,180	Negatif Tidak Signifikan
SIZE	0,007	0,048	0,144	0,886	Positif Tidak Signifikan
Adj R-sq	0,067				
Nilai F	4,029				
Sig F	0,009				

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Hasil Uji regresi pada Tabel 4.7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut :

$$\text{Nilai Perusahaan} = 1,967 + 0,246 \text{ VAIC} - 1,560 \text{ SM} + 0,007 \text{ SIZE}$$

1. Koefisien Determinasi

Berdasarkan Tabel 4.7 menunjukkan bahwa nilai Adjusted R Square sebesar 0,067 atau 6,7 %. Artinya bahwa variable modal intelektual, struktur modal dan ukuran perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan sebesar 6,7 % sedangkan 93,3 % dipegaruhi oleh variable lain diluar variable yang digunakan.

2. Uji F

Berdasarkan Table 4.7 memperlihatkan bahwa nilai signifikansi 0,009 lebih kecil dari 0,05. Jadi, variable modal intelektual, struktur modal dan ukuran perusahaan berpengaruh secara simultan terhadap variable nilai perusahaan. Jadi model regresi adalah baik.

3. Uji T

Uji t merupakan pengujian yang difungsikan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat. Nilai t pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 5% (0,05). Apabila tingkat signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka bisa dikatakan variabel bebas berpengaruh pada variabel terikat.

Berdasarkan Tabel 4.7 dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengujian Hipotesis Pertama (H_1)

Variabel modal intelektual (VAIC) memiliki koefisien positif sebesar 0,246 dengan nilai sig. sebesar $0,021 < 0,05$, artinya variabel VAIC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan modal

intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, berhasil didukung.

b. Pengujian Hipotesis Kedua (H_2)

Variabel Struktur Modal memiliki koefisien negatif sebesar $-1,560$ dengan nilai sig. sebesar $0,180 > 0,05$, artinya struktur modal berpengaruh negative tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, tidak berhasil didukung.

c. Pengujian Variable Kontrol (*SIZE*)

Variable kontrol pada penelitian ini yang menggunakan ukuran perusahaan, dimana variabel kontrol ini memiliki koefisien positif sebesar $0,007$ dengan nilai sig. sebesar $0,886 > 0,05$. Dengan demikian variabel ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Pengujian Tambahan

Hasil uji hipotesis pertama pada penelitian ini menunjukkan bahwa variabel modal intelektual (VAIC) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. VAIC terdiri dari tiga komponen yakni VACA, VAHU dan STVA, oleh karena itu pengujian tambahan pada sub bab ini bertujuan untuk mengetahui komponen manakah yang paling berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut hasil analisis uji regresi pada pengujian tambahan :

TABLE 4.8

Hasil Uji Regresi Pengujian Tambahan

Model	Unstandardized Coefficients		T	Sig	Kesimpulan
	B	Std.Error			
Constant	0,745	0,236	3,153	0,002	
VAHU	0,316	0,116	2,731	0,007	Berpengaruh positif
VACE	-0,231	0,496	-0,466	0,642	Tidak Berpengaruh
STVA	0,285	0,306	0,931	0,354	Tidak Berpengaruh
Adj R-sq	0,058				
Nilai F	3,602				
Sig F	0,015				

Sumber : Data Sekunder diolah, 2018

Berdasarkan hasil uji regresi pengujian tambahan pada Tabel 4.8 dapat dilihat bahwa dari tiga komponen VAIC yang terdiri dari VAHU, VACE dan STVA hanya komponen VAHU (*value added human capital*) yang memiliki nilai koefisien positif sebesar 0,316 dan signifikansi sebesar $0,007 < 0,05$, artinya komponen VAHU (*Value Added Human Capital*) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

E. Pembahasan

Berdasarkan pengujian uji asumsi klasik pada pendeteksian ada atau tidak adanya gejala asumsi residual diantaranya, uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskediditas, dan uji autokorelasi, didapatkan bahwa dilakukannya pengujian tersebut menghasilkan data yang normal atau data yang lolos dari berbagai kriteria masing-masing pada pengujian uji asumsi klasik tersebut. Kemudian pembahasan tentang pengaruh variable dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Pengaruh Modal Intelektual (VAIC) terhadap nilai perusahaan

Pada hipotesis pertama dijelaskan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penjelasan tersebut sesuai dengan hipotesis penelitian ini yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis pertama berhasil didukung.

Menurut teori *Resource Based Theory*, modal intelektual adalah keunggulan kompetitif perusahaan dalam menggapai dan mengelola sumber daya yang unggul, baik, dan tidak dimiliki oleh pesaing yang dapat berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan. Apabila modal intelektual perusahaan tinggi dan unggul, maka hal itu dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan, otomatis harga saham dan kemampuan pasar mengalami kemajuan. Sehingga nilai perusahaan akan mengalami peningkatan.

Hal ini dapat berimbas kepada investor terkait dengan sudut pandang kinerja yang baik pada masa depan terhadap perusahaan tersebut, jadi apabila nilai modal intelektual perusahaan itu baik, maka hal itu dapat meningkatkan permintaan saham perusahaan, dan harga saham dan kemampuan pasar akan mengalami peningkatan.

Dengan demikian hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian dari Firer & Williams (2003) dengan sampel perusahaan sektor publik, Handayani (2015) dengan sampel perusahaan manufaktur, dan Setya & Sugiyanto (2017) dengan sampel perusahaan perbankan yang dalam penelitian mereka sama-sama menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Pada hipotesis kedua dijelaskan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penjelasan tersebut tidak sesuai dengan penelitian ini, sehingga hipotesis kedua tidak berhasil didukung.

Trade off Theory menjelaskan bahwa selama penambahan hutang masih bernilai bermanfaat, maka pemakaian hutang masih diperbolehkan. Sebaliknya jika tambahan hutang sudah lebih besar dari batas tertinggi, maka tambahan hutang tidak diperbolehkan. *Trade off theory* menerangkan jika keberadaan struktur modal berada di bawah garis tertinggi, otomatis setiap penambahan hutang dapat mengakibatkan peningkatan nilai perusahaan, sebaliknya jika setiap posisi struktur modal

berada di atas garis tertinggi maka setiap penambahan hutang justru dapat mengakibatkan nilai perusahaan mengalami penurunan.

Semakin banyak tambahan hutang, maka semakin tinggi juga beban yang harus ditanggung perusahaan, seperti biaya kebangkrutan dan biaya pengembalian untuk melunasi hutang tersebut. Oleh karena itu *Trade off Theory* menyatakan bahwa struktur modal dapat tercapai dengan baik apabila terjadi keseimbangan antara manfaat dan pengorbanan pemakaian hutang.

Penelitian ini menghasilkan bahwa struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini sesuai dengan teori *Trade off Theory* dimana semakin tinggi penambahan hutang dan melebihi batasan tertentu, maka dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Penurunan nilai perusahaan dapat berpotensi terjadi masalah seperti terjadinya biaya kebangkrutan, *financial distress*, biaya keagenan dan beban bunga semakin besar.

Dengan demikian pada penelitian ini dapat disimpulkan ada beberapa kemungkinan yakni, pertama perusahaan perbankan menggunakan hutang dalam membiayai asetnya sedangkan pemakaian hutang secara besar-besaran dan melebihi garis tertinggi dapat menyebabkan biaya kebangkrutan. Jika biaya kebangkrutan semakin besar, maka nilai hutang akan semakin tinggi karena pemberi pinjaman akan membebankan bunga. Kedua, kemungkinan perusahaan dalam mengukur struktur modal menggunakan metode lain selain *Debt To Asset Ratio* seperti

menggunakan *Debt To Equity Ratio*. Hal itu dikarenakan bahwa dalam penelitian ini struktur modal yang berupa perbandingan total utang dengan total aset pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tidak terlalu berperan penting dalam kontribusi peningkatan nilai perusahaan.

Dari penjelasan diatas, hal itu terkadang tidak dikhawatirkan oleh perusahaan perbankan. Selama pemakaian hutang selalu menghasilkan manfaat yang bernilai besar, maka perusahaan perbankan akan tetap terus menerus melakukan hutang dalam hal pembiayaan tertentu. Dengan catatan komposisi pemakaian hutang harus saling menciptakan keuntungan dalam segi *financial* perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sari, Gustini dan Tripermata (2016) dengan sampel Perusahaan Perbankan yang dalam hasil penelitiannya mengemukakan bahwa struktur modal juga tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Pengaruh variable kontrol (*size*)

Ukuran perusahaan yang digunakan sebagai variable kontrol pada penelitian ini memberikan hasil bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki total aset yang besar belum tentu memiliki nilai perusahaan yang baik. Terkadang semakin besar total asset yang dimiliki perusahaan, maka pemakaian hutang yang ditanggung perusahaan tersebut memiliki nilai hutang yang cukup besar juga.

4. Pembahasan Pengujian Tambahan

Tujuan pembahasan pengujian tambahan pada komponen dari VAIC yang terdiri dari VAHU, VACE dan STVA adalah untuk mengetahui komponen mana yang paling berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dari hasil pengujian tersebut, hanya VAHU (*Value Added Human Capital*) yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Human capital merupakan komponen modal intelektual yang bersumber atau terdiri dari karyawan-karyawan perusahaan. Menurut *Resource Based Theory*, keunggulan kompetitif perusahaan terpenuhi apabila perusahaan memiliki sumber daya yang unggul dan langka yang tidak dimiliki oleh pesaing. Teori tersebut berkaitan dengan *human capital* dikarenakan hal tersebut sama-sama memiliki nilai yang dihasilkan dari sumber daya.

Semakin tinggi kinerja *human capital* yang terdiri dari tenaga kerja atau karyawan, maka hal itu dapat meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja karyawan atau tenaga kerja tersebut dapat terbentuk dari kompetensi tenaga kerja, komitmen tenaga kerja dan motivasi tenaga kerja. Jika semua hal kemampuan tersebut tercapai maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Pernyataan dari *Resource Based Theory* tersebut sejalan dengan penelitian ini yang menghasilkan bahwa *human capital* yang berarti tenaga kerja atau karyawan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Simarmata dan Subowo (2016) dan

Wijaya (2012) yang menyatakan *human capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.