



Pengaruh *Value Added of Capital Employed*, *Value Added Human Capital* dan *Structural Capital Value Added* terhadap Nilai Perusahaan F&B

Mentari Rizki Sawitri Pilomonu^{1*}, Syamsul B. Biki², Mohammad Dimas Suronoto³,
Iklima Abdul Halid⁴, Wayan Eka Ayu Noviantari⁵

¹⁻⁵ Universitas Negeri Gorontalo, Indonesia

*Penulis Korespondensi: mentari@ung.ac.id¹

Abstract. *This study examines the influence of Value Added of Capital Employed (VACE), Value Added Human Capital (VAHC), and Structural Capital Value Added (SCVA) on firm value in Indonesia's Food and Beverage (F&B) sector from 2022 to 2024. The research is driven by the growing significance of intellectual capital in boosting competitiveness and firm value, particularly in the rapidly transforming and digitalized F&B industry. A quantitative methodology was adopted, utilizing secondary data from the financial statements of F&B companies selected through purposive sampling. The data were analyzed using multiple linear regression, supplemented with classical assumption tests to validate the model. Key findings indicate that, collectively, the three independent variables significantly impact firm value. However, only SCVA demonstrates a positive and significant partial effect. The coefficient of determination (R^2) of 26.1% suggests that the model accounts for a portion of the variation in firm value, leaving 73.9% attributable to external factors beyond the model's scope. These results underscore the strategic importance of enhancing structural capital—through advancements in systems, technology, and organizational processes—as a means to elevate firm value in the F&B industry.*

Keywords: *F&B Sector; Firm Value; Intellectual Capital; Linear Regression; Structural Capital.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Value Added of Capital Employed* (VACE), *Value Added Human Capital* (VAHC), dan *Structural Capital Value Added* (SCVA) terhadap nilai perusahaan pada sektor Food and Beverage (F&B) di Indonesia periode 2022–2024. Latar belakang penelitian didasarkan pada pentingnya modal intelektual dalam meningkatkan daya saing dan nilai perusahaan di tengah dinamika industri F&B yang semakin kompetitif dan terdigitalisasi. Metode penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder dari laporan keuangan perusahaan F&B yang memenuhi kriteria purposive sampling. Analisis dilakukan menggunakan regresi linear berganda dengan uji asumsi klasik untuk memastikan validitas model. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan ketiga variabel independen berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, namun secara parsial hanya SCVA yang memiliki pengaruh positif dan signifikan. Nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 26,1% menunjukkan bahwa model mampu menjelaskan sebagian variasi nilai perusahaan, sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Temuan ini mengimplikasikan pentingnya penguatan modal struktural melalui inovasi sistem, teknologi, dan proses organisasi sebagai strategi peningkatan nilai perusahaan dalam industri F&B.

Kata Kunci: Modal Intelektual; Modal Struktural; Nilai Perusahaan; Regresi Linear; Sektor F&B.

1. LATAR BELAKANG

Industri makanan dan minuman merupakan sektor yang amat krusial dan berkembang pesat, baik di Indonesia maupun kancah global. Di tanah air, kontribusinya terhadap perekonomian nasional sangat signifikan, mencapai sekitar 7,15% dari Produk Domestik Bruto (PDB) pada tahun 2024 (CRIF Asia, 2024). Sektor ini juga menunjukkan pertumbuhan yang konsisten, dengan proyeksi Compound Annual Growth Rate (CAGR) sebesar 6,88% untuk periode 2023-2025 (Statista, 2025). Pada 2022, pertumbuhan tahunan sektor ini mencapai 4,90% (Cekindo, 2024), dan pada kuartal pertama 2023, PDB-nya bahkan melonjak hingga

5,33% (Bank Permata, 2023). Peningkatan ini dipicu oleh lonjakan permintaan konsumen, inovasi produk, serta maraknya adopsi teknologi digital dan food tech. Namun, sektor ini turut menghadapi berbagai kendala, seperti gangguan rantai pasokan, kenaikan biaya bahan baku, dan dinamika preferensi konsumen (Quaralia, 2022). Untuk merespons tantangan ini, perusahaan di sektor F&B semakin mengintegrasikan teknologi digital, kecerdasan buatan (AI), dan inovasi dalam proses produksi dan distribusi (Adha, 2020). Tren ini tidak hanya mengakselerasi efisiensi operasional, tetapi juga memperkuat daya saing perusahaan di pasar global yang kian intensif.

Dalam konteks tersebut, manajemen modal intelektual memegang peranan vital. Modal intelektual, yang terdiri dari *Value Added of Capital Employed (VACE)*, *Value Added Human Capital (VAHC)*, dan *Structural Capital Value Added (SCVA)*, menjadi aset strategis yang mampu mendorong ekspansi dan peningkatan nilai korporasi (Madumere & Ihenacho Ubani, 2023). VACE berfungsi sebagai indikator efisiensi pemanfaatan modal yang diinvestasikan dalam perusahaan untuk menciptakan nilai tambah. Studi oleh Chowdhury et al., (2018) menunjukkan bahwa entitas dengan VACE tinggi cenderung memiliki profitabilitas dan nilai pasar yang lebih baik, berkat kapasitas mereka dalam mengelola modal fisik dan finansial secara optimal.

Di sisi lain, VAHC mengukur kontribusi modal manusia, termasuk kompetensi, pengetahuan, dan pengalaman karyawan, yang esensial bagi inovasi dan produktivitas perusahaan (Savila & Chariri, 2025). Penelitian Mendo et al., (2025) mengindikasikan bahwa investasi dalam *Human Capital development*, pelatihan, dan peningkatan kapasitas inovasi sangat berpengaruh pada performa bisnis, khususnya di industri makanan dan minuman yang mengandalkan kreativitas dan kualitas produk. Di Indonesia, perusahaan F&B yang memprioritaskan pengembangan modal manusia cenderung unggul dalam produktivitas dan kualitas produk dibandingkan kompetitornya.

SCVA mencakup aset tak berwujud seperti sistem, prosedur, teknologi, dan budaya organisasi yang menopang penciptaan nilai dan keberlanjutan usaha. (Musa et al., 2024). Dalam industri F&B, SCVA meliputi sertifikasi kualitas (misalnya HACCP, ISO), resep-resep khas, serta inovasi teknologi yang membedakan perusahaan dari para pesaing (Mendo et al., 2024). Organisasi dengan sistem yang efisien dan proses yang terstandarisasi dapat memaksimalkan modal manusia dan modal relasional, sehingga meningkatkan nilai tambah secara komprehensif. Penelitian ini signifikan karena menyediakan panduan praktis bagi manajemen perusahaan dalam mengoptimalkan pengelolaan modal intelektual guna

meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, temuan riset ini dapat menjadi referensi bagi investor dan pihak berkepentingan dalam mengases potensi dan kinerja perusahaan di sektor makanan dan minuman.

Studi empiris sebelumnya oleh Rika Yuniarti et al., (2024), menyoroti peran dominan modal manusia dalam menciptakan nilai pasar entitas bisnis. Penelitian tersebut secara kolektif mengonfirmasi bahwa berbagai komponen modal intelektual, seperti modal kerja nilai tambah (VACE), modal manusia nilai tambah (VAHU), dan nilai tambah modal struktural (STVA), berkontribusi signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Secara lebih spesifik, temuan mereka menunjukkan bahwa modal manusia yang diperhitungkan sebagai nilai tambah memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Implikasinya adalah bahwa investasi strategis pada pengembangan dan pengelolaan sumber daya manusia menjadi krusial untuk meningkatkan daya saing dan apresiasi pasar suatu perusahaan.

Kontras dengan temuan di atas, penelitian yang dilakukan oleh Putri, (2024) menyajikan perspektif berbeda, mengindikasikan bahwa modal struktural yang bernilai tambah berpotensi memberikan dampak negatif yang substansial terhadap nilai perusahaan. Observasi ini menuntut kehati-hatian ekstra dalam manajemen modal struktural, mengingat potensi risikonya yang dapat mengikis nilai fundamental perusahaan jika tidak dikelola secara optimal. Kedua studi ini secara kolektif menggambarkan kompleksitas interaksi antara modal intelektual dan nilai perusahaan, sekaligus menekankan pentingnya analisis kontekstual dalam memahami kontribusi masing-masing komponen.

Penelitian ini menawarkan sebuah novelty yang signifikan dengan memfokuskan analisis pada sektor Food & Beverage (F&B) di Indonesia selama periode 2022-2024, sebuah area yang masih jarang dieksplorasi secara mendalam terkait pengaruh modal kerja nilai tambah (VACE), modal manusia nilai tambah (VAHU), dan nilai tambah modal struktural (STVA) terhadap nilai perusahaan. Kontribusi utama dari penelitian ini terletak pada kemampuannya untuk memberikan pemahaman kontemporer tentang bagaimana komponen modal intelektual bekerja dalam konteks industri F&B yang dinamis dan sangat kompetitif pasca-pandemi.

2. KAJIAN TEORITIS

Value Added Capital Employed (VACE)

Value Added Capital Employed (VACE) adalah rasio keuangan yang esensial dalam mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah dari modal yang telah diinvestasikan. Konsep nilai tambah (1) didefinisikan sebagai selisih antara total pendapatan (output) dan seluruh biaya input eksternal (input) (Purwanti, 2019). Sementara itu, modal yang

digunakan (capital employed) (2) merujuk pada agregasi aset tetap dan modal kerja bersih, yang dihitung sebagai aset lancar dikurangi kewajiban lancar (Cahyadi & Anggraeni, 2024). Dengan demikian, VACE diformulasikan melalui persamaan $Vace = VA/CE$. Rasio ini berfungsi sebagai indikator efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya fisiknya untuk mengkreasi nilai ekonomi tambahan (Ghadah et al., 2024). Implikasinya, nilai VACE yang lebih tinggi mencerminkan kapasitas perusahaan yang superior dalam menghasilkan nilai tambah dari setiap unit modal yang dialokasikan (Deniswara et al., 2019).

(Sena & Zenabia, 2025), Value Added Capital Employed (VACE) merupakan indikator vital yang berfungsi untuk mengevaluasi tingkat efisiensi pemanfaatan modal fisik dalam proses penciptaan nilai tambah suatu entitas bisnis. Rasio ini tidak hanya mengkuantifikasi efektivitas penggunaan aset berwujud, seperti peralatan, bangunan, dan modal kerja, tetapi juga merefleksikan kapabilitas manajerial dalam mengoptimalkan sumber daya tersebut untuk menghasilkan nilai ekonomi yang signifikan (Extevanus & Habiburrahman, 2024). Lebih jauh, VACE secara implisit merepresentasikan efisiensi nilai tambah yang berasal dari modal intelektual, mengingat bahwa dalam kerangka Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), efisiensi fisik merupakan komponen integral yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengonversi sumber daya menjadi nilai ekonomi berkelanjutan (Setiawan & Prawira, 2018).

(Olawejaju & Msomi, 2021) Value Added Capital Employed (VACE) merepresentasikan nilai buku dari aset bersih perusahaan, yang definisinya adalah total ekuitas setelah dikurangi seluruh kewajiban. Konsep ini menekankan fungsi VACE sebagai indikator efektivitas entitas bisnis dalam mengelola aset bersihnya guna menciptakan nilai ekonomi yang optimal. Lebih lanjut, berdasarkan formulasi yang diusulkan oleh Pulic (1997), perhitungan VACE dilakukan dengan menggunakan rumus $VA = OUT - IN$, mana VA (Value Added) diperoleh dari selisih antara output (total pendapatan) dan input (biaya eksternal), kemudian dibagi dengan CE (Capital Employed) yang merefleksikan total ekuitas atau modal yang dialokasikan dalam operasional perusahaan. (Oktaviani et al., 2025). Rasio Value Added Capital Employed (VACE) merupakan tolok ukur esensial dalam mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam mengoptimalkan pemanfaatan modal fisiknya guna menghasilkan nilai tambah. Sejalan dengan pandangan tersebut, Garlinia et al., (2018) menegaskan bahwa peningkatan nilai VACE secara langsung berkorelasi dengan kapabilitas perusahaan dalam mentransformasi modal fisik menjadi nilai ekonomi yang substansial. Hal ini pada gilirannya merefleksikan efektivitas kinerja operasional dan penguatan daya saing perusahaan dalam perspektif jangka panjang.

Value Added Human Capital (VAHC)

Value Added Human Capital (VAHC), atau yang juga dikenal sebagai Human Capital Efficiency (HCE), merupakan indikator yang didesain untuk mengevaluasi produktivitas modal manusia dalam suatu organisasi. Metrik ini mengukur kapabilitas perusahaan dalam mengonversi tenaga kerja dan sumber daya manusia menjadi nilai tambah ekonomi. Berdasarkan model inisial yang dikembangkan oleh Pulic (1998, 2000), perhitungan VAHC diformulasikan sebagai $VAHC = VA \div HC$. Dalam konteks ini, Value Added (VA) didefinisikan sebagai selisih antara output (total pendapatan) dan input eksternal (biaya eksternal), sementara HC pada umumnya merepresentasikan total biaya tenaga kerja, mencakup gaji, tunjangan, dan bonus (Sowaity, 2022). Model konseptual ini secara ekstensif telah diadopsi dalam studi-studi empiris guna menguji hubungan kausal antara efisiensi modal manusia dan performa perusahaan (Tran & Vo, 2020). Formulasi rasio ini menyediakan kerangka kuantitatif yang esensial untuk memahami secara mendalam kontribusi fundamental sumber daya manusia terhadap proses penciptaan nilai ekonomi. Sejalan dengan hal tersebut, berbagai temuan studi, termasuk yang disampaikan oleh Dancaková & Glova (2024), secara konsisten menyimpulkan bahwa semakin tinggi rasio VAHC, semakin besar probabilitas perusahaan untuk mencapai kinerja keuangan yang superior..

Meskipun demikian, literatur akademis juga secara konsisten menyoroti beragam keterbatasan metodologis yang inheren dalam penggunaan Value Added Human Capital (VAHC) sebagai metrik tunggal. Sebagai ilustrasi, kritik yang diajukan oleh Marzo (2022) mengemukakan ambiguitas dalam definisi Human Capital (HC), terutama terkait inklusivitas seluruh biaya tenaga kerja versus hanya biaya yang bersifat produktif, serta kompleksitas dalam memastikan komparabilitas output dan input secara lintas industri (Marzo, 2022). Lebih lanjut, kendala dalam perbandingan antar-perusahaan seringkali timbul akibat perbedaan karakteristik industri, ukuran entitas, dan fase siklus bisnis, yang dapat memicu ketidaksesuaian waktu (time-mismatch) antara periode pengeluaran Human Capital dengan dampak nilai tambah yang dihasilkan (Stähle et al., 2011). Oleh karena itu, meskipun VAHC tetap merupakan indikator efisiensi sumber daya manusia yang relevan, para peneliti diwajibkan untuk berhati-hati dalam interpretasi hasil dan mempertimbangkan pengendalian variabel seperti industri, ukuran perusahaan, dan rentang waktu penelitian guna meningkatkan validitas temuan (Chi et al., 2016).

Structural Capital Value Added (STVA)

Structural Capital Value Added (STVA) adalah ukuran yang mencerminkan nilai tambah yang dihasilkan oleh modal struktural dalam suatu organisasi. Modal struktural mencakup aset non fisik seperti sistem, prosedur, teknologi, dan infrastruktur yang mendukung karyawan dalam menciptakan nilai ekonomi (Sveiby, 1999). Berbeda dengan modal manusia, modal struktural tetap berada dalam perusahaan meskipun karyawan meninggalkan organisasi, sehingga menjadi fondasi penting dalam membangun keunggulan kompetitif dan peningkatan efisiensi operasional. Dalam penelitian seperti yang dilakukan oleh (Putri, 2024), pada bank pemerintah di Indonesia, STVA terbukti berkontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, terutama pada *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan efektivitas pemanfaatan modal struktural dalam mendukung penciptaan nilai.

Definisi STVA dalam literatur sering dikaitkan dengan model *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (2000), di mana STVA dihitung sebagai rasio nilai tambah terhadap modal struktural perusahaan. Modal struktural ini meliputi berbagai aspek seperti teknologi informasi, sistem manajemen, paten, dan budaya organisasi yang memperkuat modal manusia dalam proses bisnis. Peneliti lain seperti Edvinsson & Malone (1997) dan Bontis, (1998) juga menekankan pentingnya modal struktural sebagai aset strategis yang memungkinkan perusahaan mempertahankan inovasi dan efisiensi yang berkelanjutan. Dengan demikian, STVA menjadi indikator vital untuk mengukur kontribusi aset non-fisik dalam meningkatkan kinerja dan daya saing perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Penelitian ini mengadopsi pendekatan kuantitatif. Populasi studi mencakup perusahaan-perusahaan yang beroperasi di sektor makanan dan minuman, dengan kriteria spesifik yaitu telah memublikasikan laporan keuangan secara konsisten selama lima tahun terakhir. Proses penentuan sampel dilakukan melalui metode purposive sampling, di mana entitas yang dipilih harus memenuhi persyaratan ketersediaan data laporan keuangan yang lengkap dan valid. Instrumen penelitian melibatkan pengumpulan data sekunder, khususnya laporan keuangan, yang akan dimanfaatkan untuk mengukur variabel modal intelektual (meliputi struktur modal, modal manusia, dan modal hubungan) serta variabel nilai perusahaan (yaitu market value dan financial performance).

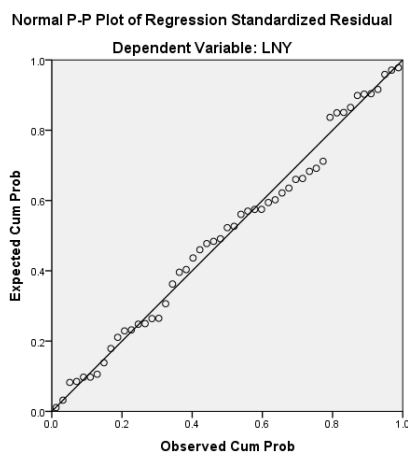
Proses analisis data dimulai dengan statistik deskriptif untuk memahami karakteristik awal data. Selanjutnya, dilakukan analisis inferensial menggunakan metode regresi berganda untuk menguji hipotesis terkait pengaruh Modal Kerja Nilai Tambah (VACE), Modal Manusia Nilai Tambah (VAHU), dan Nilai Tambah Modal Struktural (STVA) terhadap value perusahaan. Untuk memastikan validitas model regresi yang digunakan, dilakukan serangkaian uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Normalitas P-Plot



Gambar 1. Hasil Uji P-Plot.

Sumber: Uji SPSS Vers. 29

Grafik P-P plot yang ditampilkan mengindikasikan bahwa residual model regresi terdistribusi secara normal. Observasi ini didukung oleh pola sebaran titik-titik data yang secara konsisten mendekati garis diagonal, merepresentasikan distribusi normal ideal. Absennya deviasi signifikan atau anomali sistematis pada residual lebih lanjut menegaskan bahwa asumsi normalitas residual, sebagai prasyarat fundamental dalam analisis regresi parametrik, telah terpenuhi secara adekuat.

Hasil Uji Multikolinearitas

Tabel 1. Hasil Uji Multikolinearitas.

		Coefficients ^a					Collinearity Statistics		
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Tolerance	VIF
		B	Std. Error	Beta					
1	(Constant)	1.262	.378			3.341	.002		
	LNX1	.066	.128	.074		.517	.608	.764	1.308
	LNX2	-.062	.233	-.054		-.268	.790	.387	2.584
	LNX3	.473	.203	.512		2.335	.024	.327	3.057

Sumber: Uji SPSS Vers. 29

Berdasarkan Tabel 1, nilai Variance Inflation Factor (VIF) untuk setiap variabel independen yaitu X1, X2 dan X3 berada di bawah batas kritis 10. Selain itu, nilai tolerance untuk masing-masing variabel secara konsisten melebihi 0,1. Hasil ini menunjukkan bahwa tidak ada gejala multikolinearitas yang signifikan di antara variabel independen dalam pengujian regresi. Yang artinya, model ini memenuhi tidak terjadi multikolinearitas dan dinyatakan valid untuk digunakan dalam pengujian regresi lebih lanjut.

Hasil Uji Auto Korelasi

Tabel 2. Hasil Uji Auto Korelasi.

Model Summary ^b						
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson	
1	.511 ^a	.261	.213	.69742	2.111	

Sumber: Uji SPSS Vers. 29

Berdasarkan data yang disajikan pada Tabel 2, diperoleh nilai statistik Durbin-Watson sebesar 2,111. Nilai ini menunjukkan deviasi yang minimal dari titik tengah ideal 2, yang secara statistik mengindikasikan tidak adanya autokorelasi, baik positif maupun negatif, yang substansial di antara residu-residu model regresi. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa asumsi independensi galat (error term) telah terpenuhi secara adekuat, sehingga model regresi yang diterapkan terbebas dari isu autokorelasi dan valid untuk dievaluasi lebih lanjut.

*Analisis Regresi Linear Berganda***Tabel 3.** Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.

Model		Coefficients ^a		Standardized		t	Sig.
		Unstandardized Coefficients	Std. Error	Coefficients	Beta		
	B						
1	(Constant)	1.262	.378			3.341	.002
	LNX1	.066	.128	.074		.517	.608
	LNX2	-.062	.233	-.054		-.268	.790
	LNX3	.473	.203	.512		2.335	.024

Sumber: Uji SPSS Vers. 29

Berdasarkan Tabel 3, persamaan regresi linear berganda dinyatakan sebagai:

$$Y=1.262+0.066X1-0.062X2+0.473X3+\epsilon.$$

Analisis regresi linear berganda menunjukkan bahwa ketika semua variabel X yaitu X1, X2, dan X3 tidak memperlihatkan adanya kontribusi, diproyeksikan bahwa nilai perusahaan akan berada pada suatu tingkat dasar tertentu. Ini merepresentasikan titik acuan nilai perusahaan tanpa adanya pengaruh dari komponen-komponen modal intelektual yang diuji.

Lebih lanjut, ditemukan bahwa peningkatan efisiensi penggunaan modal yang digunakan memiliki korelasi positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengimplikasikan bahwa setiap kenaikan dalam efisiensi pengelolaan modal yang diinvestasikan secara proporsional akan cenderung meningkatkan nilai perusahaan, dengan asumsi faktor-faktor lain tidak berubah. Sebaliknya, efisiensi modal manusia menunjukkan hubungan negatif dengan nilai perusahaan. Ini menandakan bahwa, dalam konteks model ini, peningkatan efisiensi dalam aspek modal manusia dapat dikaitkan dengan penurunan nilai perusahaan, asumsi variabel lain konstan. Adapun efisiensi modal struktural memperlihatkan hubungan positif yang kuat dengan nilai perusahaan. Temuan ini penting, karena menyiratkan bahwa penguatan dalam pengelolaan modal struktural akan secara signifikan mendorong peningkatan nilai perusahaan, dengan mempertahankan kondisi variabel lain tetap stabil.

Uji Hipotesis

Hasil Uji Parsial (t)

Tabel 4. Hasil Uji t.

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.262	.378		3.341	.002
	LNX1	.066	.128	.074	.517	.608
	LNX2	-.062	.233	-.054	-.268	.790
	LNX3	.473	.203	.512	2.335	.024

Sumber: Hasil Uji SPSS Vers. 29

Berdasarkan hasil analisis uji parsial, evaluasi terhadap dampak individual setiap variabel independen terhadap variabel dependen telah dilaksanakan. Temuan pengujian mengindikasikan bahwa baik variabel kontribusi modal yang digunakan maupun variabel modal manusia, secara terpisah, tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, perubahan atau variasi yang terjadi pada kedua variabel tersebut secara individual belum cukup untuk menjelaskan fluktuasi substansial pada nilai perusahaan.

Berlawanan dengan temuan untuk variabel-variabel sebelumnya, analisis menunjukkan bahwa variabel modal struktural yang menghasilkan nilai tambah memiliki pengaruh yang substansial dan penting terhadap nilai perusahaan. Selain itu, arah hubungan yang positif pada variabel ini menggarisbawahi bahwa peningkatan dalam kontribusi modal struktural akan secara signifikan mendorong kenaikan nilai perusahaan, dengan asumsi bahwa variabel-variabel lain dalam kerangka analisis tetap tidak berubah.

Hasil Uji Simultan (F)

Tabel 5. Hasil Uji F.

		ANOVA ^a				
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	8.060	3	2.687	5.523	.002 ^b
	Residual	22.861	47	.486		
	Total	30.920	50			

Sumber: Uji SPSS Vers. 29

Berdasarkan hasil analisis uji F simultan (ANOVA), diperoleh nilai F-hitung sebesar 5,523 dengan tingkat signifikansi 0,002. Karena nilai signifikansi ini jauh di bawah batas kritis 0,05, yang artinya bahwa variabel X1, X2 dan X3 secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel Y. Temuan ini menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak (fit) dan mampu menjelaskan hubungan linear antara komponen modal intelektual dengan nilai

perusahaan. Dengan kata lain, ketiga variabel independen tersebut secara kolektif berkontribusi signifikan dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi.

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.511 ^a	.261	.213	.69742

Sumber: Uji SPSS Vers. 29

Berdasarkan Tabel Model Summary, koefisien korelasi berganda (R) yang diperoleh adalah 0,511. Angka ini menunjukkan bahwa hubungan antara kombinasi variabel X1, X2 dan X3 dengan variabel Y bersifat moderat. Hubungan ini juga memiliki arah positif, yang berarti bahwa peningkatan pada ketiga komponen modal intelektual tersebut cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Selanjutnya, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0,261 mengungkapkan bahwa sekitar 26,1% variasi dalam nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh model regresi yang mencakup VACA, VAHU, dan STVA. Sisa variasi sebesar 73,9% menunjukkan bahwa faktor-faktor lain, yang tidak termasuk dalam model penelitian ini, juga berperan penting dalam memengaruhi nilai perusahaan. Ini mengindikasikan adanya variabel-variabel eksternal atau tidak terobservasi yang turut berkontribusi.

Pembahasan

Dalam konteks analisis regresi linear berganda, terungkap adanya relasi positif dengan derajat kekuatan moderat antara sejumlah variabel X1, X2 dan X3 dengan variabel Y. Implikasi dari penemuan ini adalah bahwa peningkatan pada ketiga elemen modal intelektual tersebut cenderung berkorelasi dengan kenaikan nilai perusahaan.

Adapun kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen cukup substansial. Sebagian dari total fluktuasi nilai perusahaan berhasil dijelaskan oleh konstruksi model regresi yang mengintegrasikan VACA, VAHU, dan STVA. Meskipun demikian, perlu dicatat bahwa mayoritas variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh parameter-parameter lain yang tidak tercakup dalam batasan studi ini, mengindikasikan kompleksitas yang melekat dalam penentuan nilai perusahaan. Meskipun demikian, dengan mempertimbangkan jumlah variabel serta ukuran sampel, kapasitas prediktif model tetap berada pada taraf yang memadai secara esensial.

Validitas model juga diperkuat melalui pengujian secara simultan. Hasil uji simultan ini secara statistik membuktikan bahwa, secara kolektif, Value Added of Capital Employed, Value Added Human Capital, dan Structural Capital Value Added memberikan pengaruh yang

signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan krusial ini mengafirmasi kesesuaian (fit) model regresi yang telah dikembangkan, serta kapabilitasnya yang memadai untuk menjabarkan hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan dalam konteks penelitian yang dilakukan. Oleh karena itu, model yang dirancang dideklarasikan valid dan memiliki potensi eksplanatori yang kuat.

Berdasarkan hasil uji parsial (uji t), teridentifikasi bahwa hanya X3 yang memperlihatkan pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa peningkatan efisiensi dalam pengelolaan modal struktural secara langsung dan signifikan berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan, dengan asumsi konstansi faktor-faktor penentu lainnya. Observasi esensial ini menggarisbawahi peran dominan modal struktural sebagai motor penggerak utama dalam agregasi nilai bagi entitas bisnis.

Sebaliknya, variabel Value Added of Capital Employed (X1) dan Value Added Human Capital (X2) tidak menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Walaupun terdapat kecenderungan hubungan searah antara efisiensi pemanfaatan modal fisik (X1) dengan nilai perusahaan, dan bahkan suatu hubungan yang tidak mencapai signifikansi statistik untuk modal manusia (X2), kontribusi individual mereka tidak cukup kuat untuk dianggap substansial dalam kerangka model ini. Hal ini menyiratkan bahwa, meskipun komponen-komponen ini memiliki peranan penting, dampak individualnya mungkin tidak secara menonjol memengaruhi nilai perusahaan jika dibandingkan dengan Structural Capital Value Added.

Secara retrospektif, analisis ini mengukuhkan bahwa tidak semua komponen modal intelektual menyumbangkan kontribusi yang setara atau signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan kapabilitas model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan pada level moderat, studi ini juga menyoroti eksistensi pengaruh signifikan dari variabel-variabel lain di luar spektrum modal intelektual yang dievaluasi. Oleh karena itu, demi pemerolehan pemahaman yang lebih komprehensif mengenai penentu nilai perusahaan, investigasi di masa mendatang direkomendasikan untuk memperluas jangkauan variabel penelitian, termasuk namun tidak terbatas pada aspek kinerja keuangan, karakteristik operasional korporat, atau dinamika ekonomi eksternal yang relevan.

5. KESIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa model regresi yang dikembangkan berhasil menjelaskan hubungan yang signifikan antara variabel independen dan variabel dependen, di mana secara simultan, modal intelektual yang diwakili oleh X1, X2 dan X3 memiliki pengaruh

yang substansial terhadap Y. Namun demikian, secara parsial, hanya X3 yang menunjukkan pengaruh signifikan dan positif terhadap nilai perusahaan, mengindikasikan bahwa efisiensi pengelolaan modal struktural merupakan faktor dominan yang berkontribusi pada perubahan nilai perusahaan. Dua variabel lainnya belum mampu memberikan kontribusi yang berarti secara individual dalam model ini. Keterbatasan kemampuan model dalam menjelaskan sebagian besar variasi nilai perusahaan menunjukkan adanya peran faktor-faktor eksternal lain yang belum terakomodasi dalam penelitian ini.

Oleh karena itu, penting untuk berhati-hati dalam melakukan generalisasi temuan ini. Penelitian mendatang disarankan untuk memperluas cakupan variabel dengan mempertimbangkan faktor-faktor lain yang relevan seperti kinerja keuangan, karakteristik internal perusahaan, atau kondisi makroekonomi untuk membangun model yang lebih komprehensif. Selain itu, penelitian lanjutan dapat mengeksplorasi metodologi yang berbeda untuk menggali hubungan kausal yang lebih mendalam serta mengkaji pengaruh interaksi antarvariabel modal intelektual. Bagi praktisi, temuan ini merekomendasikan fokus pada peningkatan efisiensi modal struktural sebagai strategi kunci untuk mendorong peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil tersebut, disarankan agar penelitian selanjutnya dapat memperluas model dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti faktor organisasi, kondisi lingkungan eksternal, maupun variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan antarvariabel. Selain itu, peningkatan jumlah sampel serta penerapan pendekatan metodologis yang lebih beragam, seperti Structural Equation Modeling (SEM) atau analisis longitudinal, diharapkan dapat memberikan hasil yang lebih komprehensif dan valid. Dari sisi praktis, temuan penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen dan pengambil kebijakan organisasi, yaitu perlunya memfokuskan perhatian pada penguatan modal struktural yang tercermin dalam variabel *Structural Capital Value Added* (X3), karena faktor tersebut terbukti memberikan kontribusi nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, hasil penelitian ini tidak hanya memperkaya literatur mengenai modal intelektual, tetapi juga memberikan dasar empiris bagi pengembangan strategi peningkatan efektivitas dan daya saing perusahaan di masa mendatang.

UCAPAN TERIMA KASIH

Ucapan terima kasih kepada Lembaga Penelitian dan Pengabdian kepada Masyarakat (LPPM) serta Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Negeri Gorontalo atas dukungan dan pendanaan yang diberikan melalui Program Riset Kolaboratif Fakultas Ekonomi dan Bisnis

Tahun Anggaran 2025. Dukungan tersebut menjadi faktor penting dalam terlaksananya penelitian ini dengan baik, sehingga menghasilkan temuan yang diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan praktik di bidang ekonomi dan bisnis.

DAFTAR REFERENSI

- Adha, L. A. (2020). Digitalisasi industri dan pengaruhnya terhadap ketenagakerjaan dan hubungan kerja di Indonesia. *Journal Kompilasi Hukum*, 5(2), 267–298. <https://doi.org/10.29303/jkh.v5i2.49>
- Andi Yusniar Mendo, Biki, S. B., Sawitri Pilomonu, M. R., Suronoto, M. D., & Humulungo, A. R. (2025). Analisis kebutuhan dan rancangan program digital upskilling bagi fresh graduate di Provinsi Gorontalo. *Reslaj: Religion Education Social Laa Roiba Journal*, 7(1). <https://doi.org/10.47467/reslaj.v7i1.5487>
- Bank Permata. (2023). *Laporan pertumbuhan produk domestik bruto sektor makanan dan minuman kuartal pertama 2023*.
- Bontis, N. (1998). Intellectual capital: An exploratory study that develops measures and models. *Management Decision*, 36(2), 63–76. <https://doi.org/10.1108/00251749810204142>
- Cahyadi, O., & Anggraeni, F. (2024). Pengaruh value added terhadap nilai perusahaan non keuangan. *E-Jurnal Akuntansi TSM*, 3(4), 269–278. <https://doi.org/10.34208/ejatsm.v3i4.2296>
- Cekindo. (2024). *Laporan tahunan pertumbuhan sektor makanan dan minuman di Indonesia tahun 2022*.
- Chi, C. W., Lieu, P. T., Hung, K., & Cheng, H. W. (2016). Do industry or firm effects drive performance in Taiwanese knowledge-intensive industries? *Asia Pacific Management Review*, 21(3), 170–179. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2016.05.001>
- Chowdhury, L. A. M., Rana, T., Akter, M., & Hoque, M. (2018). Impact of intellectual capital on financial performance: Evidence from the Bangladeshi textile sector. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 14(4), 429–454. <https://doi.org/10.1108/JAOC-11-2017-0109>
- CRIF Asia. (2024). *Data kontribusi sektor makanan dan minuman terhadap produk domestik bruto Indonesia tahun 2024*.
- Dancaková, D., & Glova, J. (2024). The impact of value-added intellectual capital on corporate performance: Cross-sector evidence. *Risks*, 12(10), 151. <https://doi.org/10.3390/risks12100151>
- Deniswara, K., Uyuun, R. M. F., Lindawati, A. S. L., & Willnaldo, W. (2019). Intellectual capital effect, financial performance, and firm value: An empirical evidence from real estate firm in Indonesia. *The Winners*, 20(1), 49. <https://doi.org/10.21512/tw.v20i1.5500>

- Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997). *Intellectual capital: The proven way to establish your company's real value by measuring its hidden brainpower*. Piatkus.
- Extevanus, L., & Habiburahman, H. (2024). Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur sub sektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019–2022. *Journal of Information System, Applied, Management, Accounting and Research*, 8(1), 187. <https://doi.org/10.52362/jisamar.v8i1.1440>
- Garlinia, H. Y., Manurung, D. T. H., & Husnatarina, F. (2018). Relationship between value added capital employed, value added human capital, structural capital value added and financial performance. *Investment Management and Financial Innovations*, 15(2), 222–231. [https://doi.org/10.21511/imfi.15\(2\).2018.20](https://doi.org/10.21511/imfi.15(2).2018.20)
- Ghadah, G., Mufidah, M., Masnun, M., Febrianti, I., & Adisetiawan, R. (2024). Pengaruh value added of capital employed, human capital structural capital value added, intellectual coefficients, return on assets terhadap nilai perusahaan. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 8(1), 854. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v8i1.1788>
- Madumere, I., & Ihenacho Ubani, G. (2023). Intellectual capital and financial performance of deposit money banks in Nigeria. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4282194>
- Marzo, G. (2022). A theoretical analysis of the value added intellectual coefficient (VAIC). *Journal of Management and Governance*, 26(2), 551–577. <https://doi.org/10.1007/s10997-021-09565-x>
- Mendo, A. Y., Biki, S. B., & Yasin, A. A. (2024). Pengaruh kualitas pelayanan dan budaya kerja terhadap kepuasan pengunjung pada objek wisata Hiu Paus Botubarani. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 4(2).
- Musa, R., Mendo, A. Y., & Biki, S. B. (2024). Pengaruh pengembangan sumber daya manusia terhadap kinerja pengelola wisata Hiu Paus di Desa Botubarani Kab. Bone Bolango. *Innovative: Journal of Social Science Research*, 4(2).
- Oktaviani, C. E. P., Janah, I., & Purdianto, A. (2025). The influence of value added capital employed (VACA) and structural capital value added (STVA) on return on assets (ROA) at Indonesian government banks. *Indonesian Journal of Business Analytics*, 5(3), 2748–2767. <https://doi.org/10.55927/ijba.v5i3.14683>
- Olarewaju, O. M., & Msomi, T. S. (2021). Intellectual capital and financial performance of South African Development Community's general insurance companies. *Heliyon*, 7(4), e06712. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e06712>
- Pulic, A. (2000). VAIC™: An accounting tool for IC management. *International Journal of Technology Management*, 20(5–8), 702. <https://doi.org/10.1504/ijtm.2000.002891>
- Purwanti, A. (2019). The role of return on assets on the effect of value added capital employed towards business growth. *Proceedings of the 5th Annual International Conference on Accounting Research (AICAR 2018)*. <https://doi.org/10.2991/aicar-18.2019.17>

- Putri, A. A. (2024). The effect of value-added human capital, structural capital value-added, value-added capital employed, and profitability on firm value with firm size as a moderating variable (Study of manufacturing companies in the sub-sector pharmaceuticals listed on the IDX). *International Journal of Economic, Business & Applications*, 9(1), 59–80. <https://doi.org/10.31258/ijeba.95>
- Quaralia, P. S. (2022). Kerjasama regional dalam rantai pasokan pertanian untuk mencapai ketahanan pangan berkelanjutan: Studi kasus ASEAN. *Padjadjaran Journal of International Relations*, 4(1), 56. <https://doi.org/10.24198/padjir.v4i1.37614>
- Rika Yuniarti, Muslim, A. I., & Chairunnas, A. (2024). Pengaruh value added capital employed (VACA), value added human capital (VAHU), structural capital value added (STVA) terhadap PBV pada perusahaan perkebunan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 23(2), 333–344. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v23i2.445>
- Savila, I. D., & Chariri, A. (2025). Optimalisasi kinerja inovasi: Mengungkap pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Owner*, 9(2), 965–976. <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2632>
- Sena, T., & Zenabia, T. (2025). Pengaruh intellectual capital, keputusan investasi dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan multinasional sektor non-cyclicals yang terdaftar di BEI (periode 2019–2023). *Jurnal Nusa Akuntansi*, 2(2), 1028–1051. <https://doi.org/10.62237/jna.v2i2.251>
- Setiawan, R., & Prawira, B. Y. (2018). Intellectual capital and the performance of manufacturing companies in Indonesia. *JMM UNRAM - Master of Management Journal*, 7(3), 13–28. <https://doi.org/10.29303/jmm.v7i3.312>
- Sowaity, S. M. A. (2022). Does intellectual capital efficiency affect earnings quality? Evidence for Jordanian listed companies. *Open Journal of Accounting*, 11(2), 80–109. <https://doi.org/10.4236/ojacct.2022.112006>
- Stähle, P., Stähle, S., & Aho, S. (2011). Value added intellectual coefficient (VAIC): A critical analysis. *Journal of Intellectual Capital*, 12(4), 531–551. <https://doi.org/10.1108/14691931111181715>
- Statista. (2025). *Proyeksi pertumbuhan industri makanan dan minuman di Indonesia 2023–2025*.
- Sveiby, K. E. (1999). *The new organizational wealth: Managing & measuring knowledge-based assets*. Berrett-Koehler.
- Tran, N. P., & Vo, D. H. (2020). Human capital efficiency and firm performance across sectors in an emerging market. *Cogent Business & Management*, 7(1), 1738832. <https://doi.org/10.1080/23311975.2020.1738832>