

## **PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN**

Oleh:

**Melinda Haryanto**

**Henny**

Universitas Tarumanagara

**Abstract:** The objective of this study was to investigate influence of firm's intellectual capital on their financial performance and market value. The objects of this paper are manufacturing industries listed at the Indonesian Stock Exchange period 2007 to 2008. By using 41 companies sample using purposive sampling method. This study used simple regression to examine the influence intellectual capital (Value added intellectual capital (VAIC)) to financial performances and company market value. To examine the influence of three component of intellectual capital (capital employed efficiency (VACA), human capital efficiency (VAHU) and structural capital efficiency (STVA) to financial performances and company market value, this study uses multiple regression. The results showed that only VAHU has significant influence to company market value and only STVA has significant influence to financial performance.

**Keywords:** Intellectual Capital, Financial Performance, Market Value, capital employed efficiency, human capital efficiency and structural capital efficiency

### **Pendahuluan**

Dalam era industri berbasis pengetahuan saat ini, penting bagi perusahaan untuk tidak hanya melakukan investasi pada aset fisik tetapi juga aset non fisik. Seperti yang dinyatakan Pulic dalam <http://ihyaul.staff.umm.ac.id> : *“the most important and indeed truly unique contribution of management in the 20<sup>th</sup> century was the fifty fold increase in the productivity of the manual worker in manufacturing. The most important contribution management needs to make in the 21<sup>st</sup> century is similarly to increase the productivity of knowledge work and knowledge workers. The most valuable asset of a 20<sup>th</sup> century company was its production equipment. The most valuable asset of a 21<sup>st</sup> century institution will be its knowledge workers and their productivity”*. Aset yang berharga abad ini adalah pengetahuan pekerja dan produktivitasnya.

Banyak perusahaan belum berani melakukan investasi pada aset non fisik seperti teknologi informasi, atau pengembangan karyawan. Hal ini disebabkan

karena pengaruh investasi terhadap peningkatan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan tidak dapat diukur oleh perusahaan. Ketiadaan pengukuran ini disebabkan oleh sistem akuntansi *double entry* tidak mampu untuk mengungkapkan dan melaporkan adanya investasi yang dikeluarkan untuk memperoleh sumber daya non fisik kecuali hak kekayaan intelektual (Suhendah, 2005:279). Lebih lanjut Suhendah menyatakan bahwa pengeluaran untuk investasi fisik masih dicatat sebagai biaya, bukan sebagai aset atau sumber daya perusahaan yang menghasilkan manfaat ekonomi dimasa mendatang.

Kemajuan dan perubahan jaman ini semestinya diikuti dengan perubahan paradigma dalam pengukuran dan pengungkapan laporan keuangan. Konsep *intellectual capital* yang mengubah paradigma lama mulai dikembangkan. Pulic (2000) mengembangkan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) dalam mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Metode ini menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) terdiri dari tiga komponen yang diukur yaitu *Capital Employee Efficiency* (VACA), *Human Capital Efficiency* (VAHU) dan *Structural Capital Efficiency* (STVA). Ketiga komponen tersebut merupakan pengeluaran yang jika diterapkan secara efektif dan efisien maka akan memberikan kontribusi yang sangat besar terhadap kemajuan perusahaan (Margaretha dan Rakhman, 2006)

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Margaretha dan Rakhman (2006), *intellectual capital* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan tetapi tidak berpengaruh terhadap nilai pasar. Sedangkan pada penelitian Firer dan Williams (2003), *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Pada studi ini akan diteliti kembali apakah *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan dengan metode VAIC.

### **Rumusan Masalah**

Masalah penelitian ini dapat dikemukakan sebagai berikut : apakah *Intellectual Capital* (dalam hal ini diukur dengan menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient*) memiliki pengaruh terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan.

### **Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini untuk menguji kembali secara empiris pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan

### **Tinjauan Pustaka Dan Kerangka Pemikiran**

#### **Tinjauan Pustaka**

Stewart (1997) mendefinisikan *Intellectual Capital* sebagai "*Intellectual capital as the intellectual material that has been formalized, capture and leveraged to create wealth by producing a higher value asset*". Sedangkan Sveiby (1998) dalam Putri (2012) berpendapat "*The invisible intangible part of the balance sheet can be classified as a family of three, individual competence, internal structural and external structure*". Berdasarkan pemikiran di atas, *intellectual capital* merupakan kekayaan intelektual (kompetensi individu, struktur internal dan struktur eksternal)

yang merupakan aktiva bernilai tinggi tetapi tidak muncul pada *balance sheet* yang akan menghasilkan kekayaan dan kesejahteraan bagi perusahaan.

Metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 merupakan instrumen untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Menurut Pulic dalam Ulum, Ghozali dan Chariri (2008) tujuan utama dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah menciptakan *value added*. Sedangkan untuk dapat menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* dan *intellectual capital*. VAIC menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut yaitu *physical capital* dan *intellectual capital* telah secara efisiensi dimanfaatkan oleh perusahaan. VAIC terdiri dari komponen-komponen sebagai berikut: (Margaretha dan Rahman,2006)

(a) *Capital Employed Efficiency* atau *Physical Capital* (VACA). Yang termasuk dalam *capital employed* adalah tipe aset berwujud yang digunakan untuk operasional perusahaan seperti bangunan, tanah, peralatan dan teknologi yang dengan mudah dibeli dan dijual di pasar. (b) *Human Capital Efficiency* (VAHU). *Human Capital* termasuk didalamnya suatu kekuatan intelektual yang bersumber dari manusia-manusia yang dimiliki perusahaan yaitu karyawan yang kompeten, berkomitmen, termotivasi dalam bekerja, dan sangat setia pada perusahaan. (c) *Structural Capital Efficiency* (STVA). *Structural capital* termasuk didalamnya segala sesuatu yang tidak berhubungan dengan manusia yaitu terdiri dari *database*, struktur organisasi, rangkaian proses, strategi dan segala sesuatu yang menciptakan nilai perusahaan lebih tinggi dari nilai materilnya. Perusahaan yang mempunyai *structural capital* yang kuat akan memiliki budaya yang mendukung individu-individu didalamnya untuk mencoba hal baru, untuk belajar lebih banyak, dan mengalami kegagalan.

### **Hubungan antara VAIC dengan Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan**

Penelitian tentang hubungan antara VAIC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan telah dilakukan oleh beberapa peneliti. Tabel berikut merangkum beberapa penelitian yang pernah dilakukan.

**Tabel 1**  
**Penelitian-Penelitian Tentang Hubungan Intellectual Capital dengan Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan**

<b>Peneliti</b>	<b>Negara</b>	<b>Metode</b>	<b>Hasil</b>
Firer dan Williams (2003)	Afrika Selatan	VAIC <sup>TM</sup> , regresi linier	VAIC berhubungan dengan kinerja perusahaan (ROA,ATO,MB)
Bramhandkar,A., Erickson,S.,and Applebee I (2008)	USA	VAIC <sup>TM</sup> , regresi linier	IC berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan (MB,ROA,ROE,ROI,Beta)
Margaretha, Farah dan Rakhman, Arief (2006)	Indonesia	VAIC <sup>TM</sup> , regresi sederhana	IC tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar (MB) dan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE)
Kuryanto,Benny dan Syafruddin, Muchamad (2008)	Indonesia	VAIC <sup>TM</sup> , PLS	IC tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa mendatang, rata-rata pertumbuhan IC tidak berpengaruh positif dengan kinerja perusahaan dimasa mendatang
Ulum,Ihyaul .,Ghozali,Iman dan Chariri,Anis (2008)	Indonesia	VAIC <sup>TM</sup> , PLS	IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan baik masa kini maupun masa mendatang dan rata-rata pertumbuhan IC tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dimasa mendatang

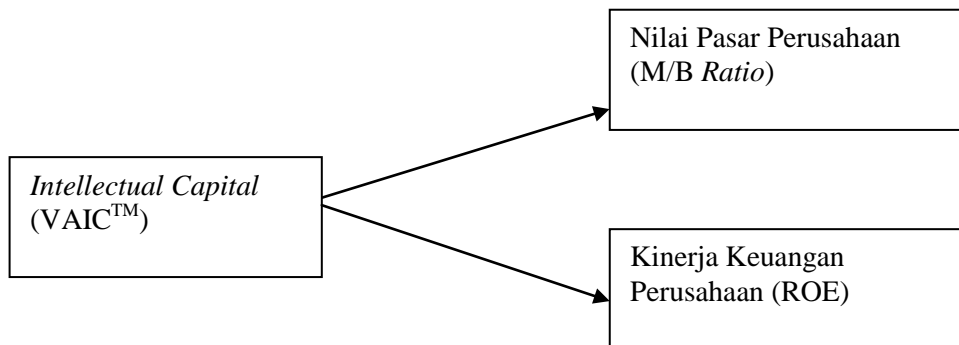
### **Kerangka Pemikiran**

Suatu perusahaan/individu yang akan melakukan investasi pasti akan melihat bagaimana kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan yang terdaftar. Semakin besar nilai pasar dan semakin baik kinerja keuangan maka semakin layak untuk dijadikan tempat investasi. Nilai pasar perusahaan dapat dihitung dari *Market to book value ratios of equity* dan kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan ROE (*Return on Equity*).

Kinerja keuangan dan nilai pasar yang baik dapat ditingkatkan melalui penciptaan nilai tambah. Nilai tambah ini bisa diciptakan dengan peningkatan *intellectual capital* perusahaan. *Intellectual capital* diukur dengan menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>) yang dikembangkan oleh Pulic. VAIC<sup>TM</sup> ini terdiri dari 3 komponen indikator yaitu *capital employed efficiency* (VACA), *human capital efficiency* (VAHU) dan *structural capital efficiency* (STVA).

Model Penelitian dalam digambarkan sebagai berikut:

**Gambar 1. Model Penelitian**



### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar Perusahaan**

Berdasarkan penelitian Firer dan Williams (2003) dalam Margaretha dan Rahman (2006:205) investor akan menilai perusahaan lebih tinggi dan akan meningkatkan investasinya pada perusahaan yang memiliki investasi atau pengeluaran *intellectual capital* yang lebih besar jika dalam kondisi market value yang efisien. Hal ini menyatakan bahwa bagi investor, *intellectual capital* merupakan sumber kekuatan perusahaan dalam bersaing dengan pesaing lainnya, sehingga dapat dibentuk dalam hipotesis berikut ini:

- H<sub>1</sub>: Terdapat pengaruh signifikan *intellectual Capital* terhadap nilai pasar perusahaan. *Intellectual capital* ini diukur dengan masing-masing komponen dari VAIC™ sebagai berikut:
- H<sub>2-1</sub>: Terdapat pengaruh *capital employed efficiency* terhadap nilai pasar perusahaan.
- H<sub>2-2</sub>: Terdapat pengaruh *human capital efficiency* terhadap nilai pasar perusahaan.
- H<sub>2-3</sub>: Terdapat pengaruh *structural capital efficiency* terhadap nilai pasar perusahaan.

#### **Pengaruh *Intellectual Capital* dengan Kinerja Keuangan Perusahaan**

Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ulum, Ghozali dan Chariri (2008), *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan sehingga semakin tinggi *intellectual capital* maka kinerja keuangan akan semakin baik. Hal ini dapat membentuk hipotesis berikut ini:

- H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Intellectual capital* ini diukur dengan masing-masing komponen dari VAIC™ sebagai berikut:
- H<sub>4-1</sub>: Terdapat pengaruh *capital employed efficiency* terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- H<sub>4-2</sub>: Terdapat pengaruh *human capital efficiency* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H<sub>4.3</sub>: Terdapat pengaruh *structural capital efficiency* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

### Metode Penelitian

#### Populasi dan Teknik Penarikan Sampel

Populasi yang diteliti dalam penelitian ini adalah semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2008. Jumlah populasi perusahaan manufaktur yang terdaftar pada tahun 2007 dan masih terdaftar di tahun 2008 sebesar 143 perusahaan. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel dengan menggunakan pertimbangan tertentu yang umumnya disesuaikan dengan tujuan atau masalah penelitian.

Pada penelitian ini terdapat beberapa kategori dalam pengambilan sampel penelitian yaitu sebagai berikut: 1). Perusahaan yang dijadikan sampel adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2007 sampai dengan 2008. 2). Perusahaan yang memiliki *shareholder's equity* positif terus menerus pada tahun 2007 sampai dengan tahun 2008.

#### Operasionalisasi Variabel dan Pengukuran

Variabel yang digunakan terdiri dari variabel dependen dan independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai pasar perusahaan yang diukur dengan menggunakan rasio *Market-to-Book value* (M/B ratio) dan kinerja keuangan yang diukur dengan menggunakan rasio *Return on Equity* (ROE). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* atau *Value Added Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) yang diukur dari ketiga komponen indikatornya yaitu *capital employed efficiency* (VACA), *human capital efficiency* (VAHU) dan *structural capital efficiency* (STVA) sebagai rasio pengukuran *intellectual capital*.

#### Teknik pengolahan data

Metode yang digunakan adalah:

Pertama-tama dipilih sampel data perusahaan manufaktur berdasarkan kriteria kemudian dilakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinearitas dan uji autokorelasi. Setelah memenuhi syarat dalam uji asumsi klasik kemudian dilakukan uji variabel dengan regresi linier sederhana dan regresi linear berganda. Model yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut (Margaretha dan Rakhman,2006):

1. Model penelitian untuk variabel *market value*
  - a)  $M/B = a + \beta VAIC + e$
  - b)  $M/B = a_0 + a_1 VACA_{it} + a_2 VAHU_{it} + a_3 STVA_{it} + e_{it}$
2. Model penelitian untuk variabel *financial performance*.
  - a)  $ROE = a + \beta VAIC + e$
  - b)  $ROE = a_0 + a_1 VACA_{it} + a_2 VAHU_{it} + a_3 STVA_{it} + e_{it}$

Setelah uji model dilakukan, maka tahap berikutnya adalah uji t (uji hipotesis), pengujian koefisien regresi masing-masing variabel independen (VAIC, VACA, VAHU, dan STVA) terhadap variabel dependen (M/B dan ROE) guna

mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

Untuk mengukur dan menentukan besarnya nilai dari masing-masing variabel dapat menggunakan rumus-rumus sebagai berikut (Margaretha dan Rakhman, 2006)

- a. *Market-to-book value ratios of equity (M/B)* dihitung dengan rumus:

$$\text{M/B Ratio} = \frac{\text{Market value of common stocks}}{\text{Book value of common stocks}}$$

Keterangan:

*Market value of common stocks* =

*Number of share outstanding* x *Stock price at end of the year.*

*Book value of common stocks* =

*Book value of stockholder's equity*-*Paid in capital of preferred stocks.*

- b. *Financial performance* diukur dengan menggunakan rasio keuangan ROE (*Return On Equity*) yang diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Pre tax income}}{\text{Average stockholder's equity}}$$

- c. Menghitung *value added (VA)*:

$$\text{VA} = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$$

- d. Menghitung tiga dimensi dari *value added*, yaitu dengan rumus:  
*Capital employed efficiency (CE)* = Modal Fisik + Aset Keuangan  
*Human capital efficiency (HU)* = *Total Expenditure on Employee*  
*Structural capital efficiency (SC)* = VA-HU

e.

- f. Menghitung besarnya tiga komponen dari VAIC (*value added intellectual coefficient*) dengan rumus:

1. *Value Added Efficiency of Capital Employed (VACA)*:

2. *Value Added Efficiency of Human Capital (VAHU)*:

$$\text{VACA} = \frac{\text{VA}}{\text{CE}}$$

$$\text{VAHU} = \frac{\text{VA}}{\text{HU}}$$

## 3 Proportion of Value Added Efficiency by Structural Capital (STVA):

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

## 4. Value Added Intellectual Coefficient (VAIC):

$$VAIC = \frac{(VACA + VAHU + STVA)}{3}$$

**Hasil Penelitian****Gambaran Umum Obyek Penelitian**

Penelitian ini mengambil sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2008 dengan jumlah 41 perusahaan sesuai kriteria *purposive sampling*. Dari 143 perusahaan manufaktur, yang memiliki shareholder's equity positif berturut-turut selama tahun 2007 dan 2008 dan memiliki data laporan keuangan yang lengkap sebesar 55 perusahaan. Dari 55 perusahaan terdapat data outlier sebanyak 14 perusahaan sehingga sampel yang diperoleh sebanyak 41 perusahaan. Dengan 2 tahun periode pengamatan maka data yang digunakan sebanyak 82 laporan keuangan.

Tahap-tahap analisis data dalam penelitian ini adalah:

## 1) Uji Heteroskedastisitas

Uji Heterokedastisitas dengan menggunakan uji glejser untuk model 1a dan 2a dan uji *white* untuk model 1b dan 2b. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah dalam suatu model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil pengujian model 1a (dapat dilihat pada tabel 2) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,011 dibawah 0,05 sehingga terjadi heteroskedastisitas.

**Tabel 2. Hasil Uji Heterokedastisitas Model Penelitian 1a**

ANOVA <sup>b</sup>						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.573	1	1.573	6.749	.011 <sup>a</sup>
	Residual	18.649	80	.233		
	Total	20.222	81			

a. Predictors: (Constant), VAIC

b. Dependent Variable: ABS\_RES1a

Sumber: Data sekunder diolah



Karena terjadi permasalahan heteroskedastisitas maka model regresi tersebut ditanggulangi dengan ditransformasi ke *log* sehingga model regresi menjadi:  $Log MBV = a + \log b1VAIC + e$ . Setelah ditransformasi kemudian dilakukan pengujian ulang dan diperoleh hasil signifikansi 0,915 diatas 0,05 (tabel 3) sehingga tidak terjadi permasalahan heteroskedastisitas.

**Tabel 3. Hasil Uji Penanggulangan Heterokedastisitas Model Penelitian 1a**

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.001	1	.001	.012	.915 <sup>a</sup>
	Residual	6.400	79	.081		
	Total	6.401	80			

a. Predictors: (Constant), LOG\_VAIC

b. Dependent Variable: ABSRES1asetelahlog

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil pengujian model 2a diperoleh nilai sig. 0,152 diatas 0,05 sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas (tabel 4).

**Tabel 4. Hasil Uji Heterokedastisitas Model Penelitian 2a**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.125	.019		6.586	.000
	VAIC	.000	.000	-.160	-1.448	.152

a. Dependent Variable: ABS\_RES2a

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil pengujian model 1b diperoleh  $C2 = 11,726$  lebih kecil dari  $C2$  tabel (14,07) sehingga tidak terjadi heteroskedastisitas (tabel 5).

**Tabel 5. Uji Heterokedastisitas Model Penelitian 1b**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.378 <sup>a</sup>	.143	.062	.85835

a. Predictors: (Constant), VAHUSTVA, VACAKUAD, STVA, VACA, VACAVAHU, VAHUKUAD, STVAKUAD

**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.378 <sup>a</sup>	.143	.062	.85835

a. Predictors: (Constant), VAHUSTVA, VACAKUAD, STVA, VACA, VACAVAHU, VAHUKUAD, STVAKUAD

b. Dependent Variable: RES1bKUAD

$$C2 = 82 \times 0,143 = 11,726$$

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil pengujian model 2b diperoleh hasil  $C2 = 12,3$  lebih kecil dari  $C2$  tabel (14,07) sehingga tidak terjadi masalah heteroskedastisitas (tabel 6)

**Tabel 6. Hasil Uji Heterokedastisitas Model Penelitian 2b****Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.387 <sup>a</sup>	.150	.070	.04253

a. Predictors: (Constant), VAHUSTVA, VACAKUAD, STVA, VACA, VACAVAHU, VAHUKUAD, STVAKUAD

b. Dependent Variable: RES2bKUAD

$$C2 = 82 \times 0,150 = 12,3$$

Sumber: Data sekunder diolah

## 2) Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji ada atau tidaknya korelasi yang terjadi antara residual pada satu pengamatan dengan pengamatan lain pada model regresi. Salah satu cara untuk mendeteksi adalah dengan menggunakan uji Durbin-Watson. Hasil pengujian Durbin Watson menunjukkan tidak ada autokorelasi pada model regresi karena nilai DW terletak pada daerah du dan (4-du). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 7.

**Tabel 7. Hasil Uji Autokorelasi**

Model penelitian	Du	4-du	DW	Kesimpulan
1a	1,6	2,4	1,972	Tidak ada autokorelasi
1b	1,65	2,35	1,982	Tidak ada autokorelasi
2a	1,6	2,4	2,093	Tidak ada autokorelasi
2b	1,65	2,35	1,959	Tidak ada autokorelasi

Sumber: Data sekunder diolah

3) Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model regresi mempunyai distribusi yang normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan terhadap nilai residu dari masing-masing model penelitian. Hasil pengujian normalitas dalam model penelitian 1a memiliki hasil sig. 0,310, model penelitian 1b memiliki hasil sig. 0,252, model penelitian 2a memiliki hasil sig. 0,064 dan model penelitian 2b memiliki hasil sig. 0,48. Semua hasil sig. lebih besar dari 0,05 sehingga data tersebut berdistribusi normal.(dapat dilihat pada tabel 8)

**Tabel 8. Hasil Uji Normalitas**

Model Penelitian	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp.sig (2- tailed)	Keterangan
1a	0,964	0,310	Sig. >0,05, data bersifat normal
1b	1,017	0,252	Sig. >0,05, data bersifat normal
2a	1,313	0,064	Sig. >0,05, data bersifat normal
2b	0,840	0,480	Sig. >0,05, data bersifat normal

Sumber : Data sekunder diolah

4) Uji Multikolinearitas

Uji Multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara variabel independen dalam model regresi. Apabila terdapat korelasi maka dikatakan terjadi multikolinearitas. Dari hasil pengujian data, nilai tolerance diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10 sehingga data bebas dari multikolinearitas (data dapat dilihat pada tabel 9)

**Tabel 9. Hasil Uji Multikolinearitas**

Variabel independent	Variabel dependen	Tolerance	VIF	Keterangan
VACA	MBV	0,845	1,183	Tidak terjadi multikolinearitas
VAHU	MBV	0,606	1,651	Tidak terjadi multikolinearitas
STVA	MBV	0,556	1,799	Tidak terjadi multikolinearitas

Variabel independent	Variabel dependen	Tolerance	VIF	Keterangan
VACA	ROE	0,845	1,183	Tidak terjadi multikolinearitas
VAHU	ROE	0,606	1,651	Tidak terjadi multikolinearitas
STVA	ROE	0,556	1,799	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Data sekunder diolah

Setelah memenuhi persyaratan uji normalitas dan asumsi klasik maka dilakukan uji t dan uji F. Uji t digunakan untuk menguji besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Cara pengujiannya adalah dengan melihat tingkat signifikansi antara variabel independen dengan variabel dependen dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan menggunakan uji dua sisi dengan tingkat signifikansi 0,05. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai Sig <

0,05, maka  $H_a$  diterima, sebaliknya jika nilai  $Sig > 0,05$ , maka  $H_a$  ditolak. Uji F digunakan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara simultan antara variabel independent terhadap variabel dependen dengan tingkat signifikansi 5%. Dasar pengambilan keputusannya adalah jika nilai  $F_{hitung}$  lebih kecil dari  $F_{tabel}$  atau nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka  $H_0$  diterima. Sebaliknya jika  $F_{hitung}$  lebih besar dari  $F_{tabel}$  atau nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak.

Uji F dilakukan terhadap model penelitian 1b dan 2b. Pada model penelitian 1b yaitu  $M/B = a_0 + a_1VACA_{it} + a_2VAHU_{it} + a_3STVA_{it} + e_{it}$ , uji F yang dilakukan menghasilkan tingkat signifikansi  $0,024 < 0,05$ . Hal ini berarti *Value Added Efficiency of Capital Employed* (VACA), VAHU dan STVA mempunyai pengaruh secara simultan terhadap Market to Book Value (MBV).

Pada model penelitian 2b yaitu  $ROE = a_0 + a_1VACA_{it} + a_2VAHU_{it} + a_3STVA_{it} + e_{it}$ , uji F yang dilakukan menghasilkan tingkat signifikansi  $0,192 > 0,05$ . Hal ini berarti *Value Added Efficiency of Capital Employed* (VACA), VAHU dan STVA tidak mempunyai pengaruh secara simultan terhadap ROE.

Hasil dari uji t adalah sebagai berikut:

$H_1$ : Terdapat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan uji yang dilakukan pada *intellectual capital* terhadap rasio *market-to-book value*, diketahui bahwa nilai sig. sebesar 0,366 diatas 0,05 (tabel 10).

**Tabel 10. Hasil Uji t**

Hipotesis	B	T	Sig
H1	.115	0,910	0,366
H2-1	-0,042	-1,037	0,303
H2-2	0,011	2,985	0,004
H2-3	-2,124	-1,077	0,285
H3	0,000	-0,234	0,815
H4-1	-0,008	-1.125	0,264
H4-2	0.000	-1.288	0,202
H4-3	0.746	2.128	0,036

Sumber : Data sekunder diolah

Hal ini berarti *intellectual capital* (VAIC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *market-to-book value ratio*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Firer dan Williams (2003) dan Bramhandkar,A.,Erickson,S.,and Applebee I (2008). Hal ini disebabkan karena modal intelektual bukan merupakan faktor penting dalam menghasilkan *return* sehingga investor hanya melihat perkembangan harga saham perusahaan setiap waktu di pasar bursa, tanpa menganalisis secara fundamental.

$H_{2-1}$ : Terdapat pengaruh *capital employed efficiency* terhadap nilai pasar perusahaan.

Uji normalitas dan uji asumsi klasik yang meliputi uji autokorelasi, uji multikolinearitas dan heteroskedastisitas dilakukan sebelum pengujian hipotesis.

Berdasarkan uji yang dilakukan pada *capital employed efficiency* terhadap rasio *market-to-book value*, diketahui bahwa nilai sig. sebesar 0,303 diatas 0,05. Hal ini berarti *capital employed efficiency* (VACA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *market-to-book value ratio*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) yang menyatakan bahwa semakin besar VACA maka tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap besarnya *market value* pada perusahaan ketigabelas perusahaan yang terdaftar di BEJ tersebut. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Firer dan Williams (2003) serta Bramhandkar, Erickson dan Applebee (2008). Hal ini disebabkan karena menurut pandangan investor, bahwa *capital employed efficiency* bukan merupakan sumber kekuatan perusahaan dalam bersaing dengan pesaing lainnya dan bukan yang memberikan kontribusi pada kinerja perusahaan, tetapi pasar bursa yang menentukan nilai rasio *market-to-book value*.

H<sub>2.2</sub>: Terdapat pengaruh *human capital efficiency* terhadap nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan uji yang dilakukan pada *human capital efficiency* terhadap rasio *market-to-book value*, diketahui bahwa nilai sig. sebesar 0,004 dibawah 0,05. Hal ini berarti *human capital efficiency* (VAHU) berpengaruh secara signifikan terhadap *market-to-book value ratio*. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) yang menyatakan bahwa semakin besar VAHU maka tidak ada pengaruh secara signifikan terhadap besarnya *market value* pada ketigabelas perusahaan yang terdaftar di BEJ tersebut. Pengaruh yang signifikan pada penelitian ini disebabkan karena investor melihat bahwa karyawan yang kompeten, berkomitmen, termotivasi dalam bekerja, dan sangat setia pada perusahaan merupakan asset yang berharga bagi perusahaan sehingga makin tinggi *human capital efficiency* maka dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

H<sub>2.3</sub>: Terdapat pengaruh *structural capital efficiency* terhadap nilai pasar perusahaan.

Berdasarkan uji yang dilakukan pada *structural capital efficiency* terhadap rasio *market to book value*, diketahui bahwa nilai sig. sebesar 0,285 diatas 0,05. Hal ini berarti *structural capital efficiency* (STVA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *market-to-book value ratio*. Hasil ini sejalan dengan penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) yang menyatakan bahwa STVA tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

H<sub>3</sub>: Terdapat pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uji yang dilakukan pada *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan, diketahui bahwa nilai sig. sebesar 0,815 diatas 0,05. Hal ini berarti *intellectual capital* (VAIC) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) dan Bramhandkar, dkk., (2008) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena menurut pandangan *stakeholder* belum tentu *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di tahun-tahun yang akan datang.

H<sub>4.1</sub>: Terdapat pengaruh *capital employed efficiency* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uji yang dilakukan pada *capital employed efficiency* terhadap rasio *return on equity* (ROE), diketahui bahwa nilai sig. sebesar 0,264 diatas 0,05. Hal ini berarti *capital employed efficiency* (VACA) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *return on equity* (ROE). Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) yang menyatakan bahwa VACA berpengaruh secara signifikan terhadap rasio ROE. Hal ini disebabkan karena dana yang diinvestasikan berupa modal fisik dan asset keuangan tidak menjadi jaminan kontribusi terhadap nilai rasio ROE perusahaan.

H<sub>4.2</sub>: Terdapat pengaruh *human capital efficiency* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uji yang dilakukan pada *human capital efficiency* terhadap rasio *return on equity* (ROE), diketahui bahwa nilai sig. sebesar 0,202 diatas 0,05. Hal ini berarti *human capital efficiency* (VAHU) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap rasio ROE. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) yang menyatakan bahwa VAHU berpengaruh secara signifikan terhadap nilai rasio ROE. Hal ini disebabkan karena perusahaan tidak melihat karyawan yang kompeten sebagai factor yang mempengaruhi ROE tetapi ROE ditentukan oleh besarnya laba kotor yang mempengaruhi profit perusahaan.

H<sub>4.3</sub>: Terdapat pengaruh *structural capital efficiency* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uji yang dilakukan pada *structural capital efficiency* terhadap rasio *return on equity* (ROE), diketahui bahwa nilai sig. sebesar 0,036 diatas 0,05. Hal ini berarti *structural capital efficiency* (STVA) berpengaruh secara signifikan terhadap rasio ROE. Hasil ini sejalan dengan penelitian Margaretha dan Rakhman (2006) yang menyatakan bahwa STVA berpengaruh secara signifikan terhadap nilai rasio ROE, sehingga semakin besar STVA maka akan menyebabkan tingkat kinerja keuangan pada ketigabelas perusahaan yang terdaftar di BEJ tersebut meningkat.

## **Kesimpulan Dan Implikasi**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah diuraikan mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan pada 41 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dari periode 2007-2008, maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

1. Pada uji persamaan *Market-to-Book value* (M/B), besarnya *intellectual capital* (VAIC) yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan *Market-to-Book value* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2008. Variabel *capital employed efficiency* (VACA) dan *structural capital efficiency* (STVA) secara signifikan tidak ada pengaruh terhadap *market-to-book value*. Kemudian *human capital efficiency* (VAHU) secara signifikan berpengaruh terhadap *market-to-book value*.
2. Pada uji persamaan *Return on Equity* (ROE), besarnya *intellectual capital* (VAIC) yang dimiliki perusahaan tidak mempengaruhi peningkatan *Return on Equity* perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode

2007-2008. Variabel *capital employed efficiency* (VACA) dan *human capital efficiency* (VAHU) secara signifikan tidak ada pengaruh terhadap *return on equity*. Sedangkan *structural capital efficiency* (STVA) secara signifikan berpengaruh terhadap *return on equity*.

### **Implikasi**

Peningkatan nilai pasar perusahaan dan kinerja keuangan sangat penting dilakukan oleh setiap perusahaan agar perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lainnya. Hal ini dilakukan dengan cara berinvestasi pada *intellectual capital* perusahaan yang merupakan satu alternatif yang dilakukan perusahaan dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan dan kinerja keuangannya. Investasi *intellectual capital* ini belum cocok dilakukan di perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, karena reaksi pasar yang selalu mempengaruhi nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan, sehingga para manajer juga sebaiknya memperhatikan tipe industri dari perusahaan, kebijakan keuangan dan reaksi pasar lainnya yang akan timbul dan merupakan faktor yang mempengaruhi nilai pasar dan kinerja keuangan.

### **Referensi**

- Bramhandkar, A., Erickson, S., & Applebee I. (2008). "Intellectual Capital and Organizational Performance: an Empirical Study of the Pharmaceutical Industry". *Electronic Journal of Knowledge Management*, Vol 5, Issue 4 : 357-362
- Firrer, S & Williams, M. (2003). "Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance". *Journal of Intellectual Capital*. 4(3): 348-360.
- Kuryanto, B & Syafruddin, M. (2008). "Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan". *SNA 11 Pontianak*. Fakultas Ekonomi Universitas Tanjung Pura.
- Margaretha, F & Rakhman, A. (2006). "Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Market Value dan Financial Performance Perusahaan dengan Metode Value Added Intellectual Capital Coefficient". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol 8 (2): 199-217.
- Pulic, A. (2000a). "VAIC-an Accounting Tool for IC Management", available at: [www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.html](http://www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.html).
- Putri, Yuliani Rachma (2012). "Intellectual Capital Factor and Its Impact to Sales Force Performance". *International Conference on Economic Marketing and Management IPEDR*, Vol.28:179-182.
- Stewart, T.A. (1997). "Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations". New York: Doubleday.
- Suhendah, R. (2005). Intellectual Capital. *Jurnal Akuntansi*. Th.IX/03/September/2005, hal.278-292
- Ulum, I., Ghazali, I & Chariri, A. (2008). "Inttellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares". *SNA 11 Pontianak*. Fakultas Ekonomi Universitas Tanjung Pura.

