

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP
KINERJA KEUANGAN (STUDI PADA PERUSAHAAN LQ45
DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2009 – 2013)**

Pinta Nopetri Sera, Kamaliah dan Desmiyawati

Program Studi Magister Akuntansi Pasca Sarjana Universitas Riau
Fakultas Ekonomi Universitas Riau

ABSTRAK

This research intends to identify and analyze the effect of Intellectual Capital VACA, VAHU, STVA and ROGIC to financial performance ROE, EPS and ASR in LQ45 Company Listed at Indonesia Stock Exchange. Population in this research are all companies incorporated in LQ45 at Indonesia Stock Exchange (BEI). In accordance with BEI publication indicates that the number of listed companies in LQ45 is 45. Sampling in this research used purposive sampling method, and the sample result is 22 company incorporated in LQ45. All data in this research was data obtained from financial statements in LQ45. The analysis was done by using multiple regression supported by SPSS version 21.0. This research have 12 hypothesis, and the result of this research show that VACA and STVA has significant effect on ROE and EPS, and then VAHU and ROGIC has significant effect on ASR.

Kata Kunci : VACA, VAHU, STVA, ROGIC, ROE, EPS, ASR

PENDAHULUAN

Kondisi keuangan dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan. Pengukuran kinerja keuangan dalam perusahaan dilakukan untuk mengetahui apakah hasil yang dicapai telah sesuai dengan perencanaan. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan berarti perusahaan dapat mencapai tujuan dari didirikannya perusahaan tersebut. Penelitian ini bertujuan untuk mengukur pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan menggunakan Pulic Model (VAICTM). Dari hasil pengamatan modal intelektual perusahaan selama 5 tahun terakhir, dari tahun ke tahun modal intelektual perusahaan semakin menurun hal ini berdampak terhadap kinerja keuangan perusahaan, dapat dilihat bahwa harga saham yang berubah-ubah yang menyebabkan keuntungan dan laba perusahaan juga mengalami penurunan.

Indikator yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan adalah *return on equity* (ROE), *earnings per share* (EPS), dan *annual stock return* (ASR). Penelitian ini dan pemilihan indikator kinerja tersebut mengacu pada penelitian Tan *et al.* (2007). VACA adalah perbandingan antara value added (VA) dengan model fisik yang bekerja (CA). Dalam proses penciptaan nilai, intelektual potensial yang direpresentasikan dalam biaya karyawan tidak dihitung sebagai biaya (input). Pulic mengasumsikan bahwa jika satu unit dari CA menghasilkan return yang lebih besar pada sebuah perusahaan, berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CA atau dana yang tersedia (Ulum,2008). VAHU menjadi indikator kualitas sumber daya manusia dari perusahaan dan kemampuan mereka untuk menghasilkan VA untuk setiap rupiah yang dikeluarkan untuk HC.

Structural Capital Coefficient (STVA), yang menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) dalam penciptaan nilai. Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya sistem operasional perusahaan, jaringan distribusi, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen, dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Weston (2004), “Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi.”

Modal intelektual telah menjadi aset yang sangat bernilai dalam dunia bisnis modern. Hal ini menimbulkan tantangan bagi para akuntan untuk mengidentifikasi, mengukur dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan. Laporan keuangan juga harus dapat mencerminkan adanya aktiva tidak berwujud dan besarnya nilai yang dapat diakui. Adanya perbedaan yang besar antara nilai pasar dan nilai yang dilaporkan akan membuat laporan keuangan menjadi tidak berguna untuk pengambilan keputusan. Semakin bagus sebuah perusahaan memanfaatkan modal intelektualnya maka akan semakin bagus pula kinerja keuangan perusahaan tersebut. Apabila perusahaan mampu mengelola VACA dengan baik maka akan meningkatkan rasio laba yang didapatkan, dengan demikian juga berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang didapatkan oleh investor atau pemegang saham, dan tentunya tingkat perubahan harga saham juga terus meningkat. VAHU merupakan indikator kualitas sumber daya manusia dari perusahaan dan kemampuan mereka untuk menghasilkan pendapatan bagi perusahaan. Perusahaan harus mampu untuk mengelola sumber daya manusia agar selalu dapat bekerja maksimal, apabila karyawan dapat bekerja dengan maksimal maka kinerja keuangan juga dapat meningkat.

Selain itu, Struktural Organisasi di Perusahaan juga penting untuk diperhatikan, STVA merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya sistem operasional perusahaan, jaringan distribusi, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen, dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki oleh perusahaan. Apabila semua ini dapat dijalankan dengan baik oleh perusahaan maka akan meningkatkan kinerja keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan. ROGIC mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi. ROGIC sangat berkaitan dengan VACA, VAHU, dan STVA, semakin bagus perusahaan mengelolanya maka rasio pertumbuhan IC juga akan semakin bagus, sehingga kinerja keuangan perusahaan pun dapat terus meningkat setiap tahunnya dan keuntungan yang didapatkan oleh investor dan pemegang saham juga semakin meningkat.

Kinerja Keuangan

Menurut Hastuti (2005) kinerja perusahaan adalah hasil banyak keputusan individual yang dibuat secara terus menerus oleh manajemen. Oleh karena itu untuk menilai kinerja perusahaan perlu melibatkan analisis dampak keuangan kumulatif dan ekonomi dari keputusan dan mempertimbangkan dengan menggunakan ukuran komparatif. Kinerja keuangan merupakan salah satu faktor yang menunjukkan efektifitas dan efisien suatu organisasi dalam rangka mencapai tujuannya.

a. Return On Equity (ROE)

ROE merupakan pengukuran dari penghasilan yang tersedia bagi para pemilik perusahaan atas modal yang mereka investasikan didalam perusahaan (Lukman,2000:64). ROE dapat dilihat dari laba bersih perusahaan dibandingkan dengan total ekuitas perusahaan. ROE yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan yang tinggi bagi pemegang saham dan menunjukkan pertumbuhan perusahaan kedepannya. Sehingga dengan ROE yang tinggi menunjukkan kinerja keuangan perusahaan juga baik, yang mengakibatkan investor tertarik menanamkan modal. Sebaliknya, jika ROE yang rendah menunjukkan kondisi kinerja keuangan perusahaan yang tidak baik, sehingga investor kurang tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan.

b. Earning Per Share (EPS)

EPS merupakan rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham per lembar saham. Menurut Simamora (2006:530), EPS adalah laba bersih per lembar saham biasa yang beredar selama satu periode. Berdasarkan pendapat di atas pengertian EPS yang dimaksud dalam penelitian ini adalah rasio yang menunjukkan berapa besar keuntungan (*return*) yang diperoleh investor atau pemegang saham yang beredar selama satu periode. Variabel EPS merupakan *proxy* bagi laba per saham perusahaan yang diharapkan dapat memberikan gambaran bagi investor mengenai bagian keuntungan yang dapat diperoleh dalam suatu periode tertentu dengan memiliki suatu saham (Susanna, 2006:17).

c. Annual stock return (ASR)

Annual stock return digunakan untuk mengukur perubahan harga saham termasuk dividen dan disesuaikan untuk setiap saham yang bervariasi. Total *return* dari saham yang dimiliki berasal dari dua sumber: dividen dan distribusi kas lain dan *capital gains* (Tan *et al.*, 2007). ASR mengukur perubahan harga saham termasuk dividen dan disesuaikan untuk setiap saham yang bervariasi. Total *return* dari saham yang dimiliki berasal dari dua sumber: dividen dan distribusi kas lain dan *capital gains* (Tan *et al.*, 2007). Salah satu faktor yang mempengaruhi harga saham adalah jumlah dividen yang diberikan oleh perusahaan kepada investornya.

Modal Intelektual

Menurut Sawarjuwono (2003) "*The invisible intangible part of the balance sheet can be classified as a family of three, individual competence, internal structural, and external structure*". Sementara itu Leif Edvinsson seperti yang dikutip oleh Brinker (2000) menyamakan IC sebagai jumlah dari *human capital*, dan *structural capital* (misalnya, hubungan dengan konsumen, jaringan teknologi informasi dan manajemen).

a. Value Added Intellectual Coefficient (VACA)

Metode VAICTM, dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Tan *et al.* (2007) mengembangkan "*Value Added Intellectual Coefficient*" (VAICTM) untuk mengukur IC perusahaan. Hubungan VA yang pertama adalah menggunakan modal fisik (CA), disebut sebagai "*value added capital employed*" (VACA). Hal ini merupakan indikator bahwa VA diciptakan oleh satu unit modal fisik. Value Added Capital Employed (VACA) adalah indikator untuk value added yang diciptakan oleh satu unit dari physical capital terhadap value added perusahaan.

VACA adalah perbandingan antara value added (VA) dengan model fisik yang bekerja (CA). Dalam proses penciptaan nilai, intelektual potensial yang direpresentasikan dalam biaya karyawan tidak dihitung sebagai biaya (input).

b. Human Capital Coefficient (VAHU)

Hubungan yang kedua adalah VA dan HC. "*Human Capital Coefficient*" (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA diciptakan oleh satu rupiah yang dihabiskan untuk karyawan. Hubungan antara VA dan HC menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan. Konsisten dengan pandangan penulis IC terkemuka lainnya (Tan *et al.*, 2007) berpendapat bahwa total biaya gaji dan upah merupakan indikator perusahaan HC. Pulic berpendapat bahwa sejak pasar menentukan gaji sebagai akibat dari kinerja, secara logis dapat disimpulkan bahwa keberhasilan HC harus dinyatakan dengan kriteria yang sama. Dengan demikian, hubungan antara VA dan HC menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan. Demikian pula, jika dibandingkan dengan lebih dari satu kelompok perusahaan, VAHU menjadi indikator kualitas sumber daya manusia dari perusahaan dan kemampuan mereka untuk menghasilkan VA untuk setiap rupiah yang dikeluarkan untuk HC.

c. Structural Capital Coefficient (STVA)

Hubungan ketiga adalah "*Structural Capital Coefficient*" (STVA), yang menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) dalam penciptaan nilai. Dalam model Pulic, SC adalah VA dikurangi HC. Apabila kontribusi dalam penciptaan nilai HC kurang, maka semakin besar kontribusi dari SC. Dalam Tan *et al.* (2007), Pulic (2000) berpendapat, hal ini telah diverifikasi oleh penelitian empiris yang menunjukkan sektor industri tradisional. Dalam industri berat dan pertambangan misalnya, VA hanya sedikit lebih besar dari HC, dengan komponen SC yang tidak signifikan. Di sisi lain, dalam industri farmasi dan sektor perangkat lunak, situasi yang sama sekali berbeda diamati. HC menciptakan hanya 25-40 persen dari seluruh VA dan kontribusi besar disebabkan oleh SC.

d. Rate of Growth Intellectual Capital (ROGIC)

Pengertian rasio pertumbuhan menurut Kasmir (2012:107), "merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya." Menurut Fred Weston (2011:237) : "Rasio pertumbuhan (*growth ratio*) mengukur kemampuan perusahaan untuk mempertahankan posisi ekonomisnya dalam pertumbuhan perekonomian dan dalam industri atau pasar produk tempatnya beroperasi." *Rate of Growth Intellectual Capital* (ROGIC) merupakan tingkat pertumbuhan dari tiga komponen VAIC yaitu VACA, VAHU, dan STVA (Tan *et al.*, 2007).

ROGIC terdiri dari tiga elemen yaitu *Rate of Growth of Value Added Capital Employed* atau *Rate of Growth of Value Added Capital Coefficient* (RVACA), *Rate of Growth of Value Added Human Capital* (RVAHU), dan *Rate of Growth of Structural Value Added* (RSTVA).

Pengaruh *Intellectual Capital* (VACA) terhadap ROE

Menurut Firer dan Williams (2003), modal intelektual berhubungan dengan kinerja perusahaan. Semakin baik dalam mengelola modal intelektual maka semakin bagus kinerja perusahaan. Pernyataan ini juga didukung oleh Mavridis (2004), kinerja keuangan bank yang paling baik adalah yang memiliki hasil terbaik dalam pengelolaan modal intelektualnya dan lebih sedikit pemakaian modal fisiknya.

H1 : Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* (VACA) terhadap ROE.

Pengaruh *Intellectual Capital* (VAHU) terhadap ROE

VAHU menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. VAHU mengindikasikan kemampuan HC untuk menciptakan nilai dalam sebuah perusahaan. Total gaji dan biaya upah merupakan indikator utama HC perusahaan (Tan et al., 2007). Seperti halnya VACA, VAHU juga dapat digunakan sebagai indikator pembandingan kemampuan intelektual antara perusahaan-perusahaan. Namun dalam hal ini, VAHU digunakan sebagai indikator pembandingan dalam hal pemanfaatan sumber daya manusia yang lebih baik.

H2 : Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* (VAHU) terhadap ROE.

Pengaruh *Intellectual Capital* (STVA) terhadap ROE

Jika perusahaan yang memiliki IC (VAIC™) lebih tinggi akan cenderung memiliki kinerja masa datang yang lebih baik, maka logikanya, tingkat pertumbuhan dari IC (*rate of growth of intellectual capital* – ROGIC) juga akan memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan masa depan (Tan et al., 2007).

H3 : Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* (STVA) terhadap ROE.

Pengaruh *Intellectual Capital* (ROGIC) terhadap ROE

Tan et al (2007) membuktikan bahwa ROGIC berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini tidak sesuai oleh pendapat Murti (2010) ROGIC tidak ada hubungan positif dengan kinerja keuangan dimasa depan.

H4 : Terdapat pengaruh tingkat pertumbuhan *intellectual capital* (ROGIC) terhadap ROE.

Pengaruh *Intellectual Capital* (VACA) terhadap EPS

Untuk mendapatkan return yang besar maka manajemen menaruh perhatian yang besar terhadap CA dan EPS dalam menilainya, karena Pulic mengasumsikan bahwa jika satu unit dari CA menghasilkan return yang lebih besar pada sebuah perusahaan, berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CA (dana yang tersedia) (Ulum 2008).

H5 : Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* (VACA) terhadap EPS.

Pengaruh *Intellectual Capital* (VAHU) terhadap EPS.

Hubungan yang kedua adalah VA dan HC. "*Human Capital Coefficient*" (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA diciptakan oleh satu rupiah yang dihabiskan untuk karyawan. Hubungan antara VA dan HC menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan. Konsisten dengan pandangan penulis IC terkemuka lainnya (Tan *et al.*, 2007) berpendapat bahwa total biaya gaji dan upah merupakan indikator perusahaan HC. Pulic berpendapat bahwa sejak pasar menentukan gaji sebagai akibat dari kinerja, secara logis dapat disimpulkan bahwa keberhasilan HC harus dinyatakan dengan kriteria yang sama.

H6 : Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* (VAHU) terhadap EPS.

Pengaruh *intellectual capital* (STVA) terhadap EPS

Hubungan ketiga adalah "*Structural Capital Coefficient*" (STVA), yang menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) dalam penciptaan nilai. Dalam model Pulic, SC adalah VA dikurangi HC. Apabila kontribusi dalam penciptaan nilai HC kurang, maka semakin besar kontribusi dari SC. Dalam Tan *et al.* (2007), Pulic (2000) berpendapat, hal ini telah diverifikasi oleh penelitian empiris yang menunjukkan sektor industri tradisional.

H7 : Terdapat pengaruh tingkat pertumbuhan *intellectual capital* (STVA) terhadap EPS.

Pengaruh *intellectual capital* (ROGIC) terhadap EPS

Earning Per Share menurut Irham Fahmi (2012:96) adalah, "bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki". Menurut Kumalasari (2013) *Intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (EPS). Semakin tinggi Rogic, maka semakin tinggi EPS perusahaan.

H8 : Terdapat pengaruh *intellectual capital* (ROGIC) terhadap EPS.

Pengaruh *Intellectual Capital* (VACA) terhadap ASR.

Kuryanto (2008) mengasumsikan semakin besar return yang dihasilkan oleh unit *Capital Employed* (CE) sebuah perusahaan, maka perusahaan tersebut semakin baik pemanfaatan CEnya. Jadi, pemanfaatan CE yang lebih baik adalah bagian dari IC perusahaan. VACA juga dapat digunakan sebagai indikator pembandingan kemampuan intelektual antara perusahaan-perusahaan dalam hal pemanfaatan modal fisik lebih baik.

H9 : Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* (VACA) terhadap ASR.

Pengaruh *Intellectual Capital* (VAHU) terhadap ASR

Hubungan antara VA dan HC menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan. Demikian pula, jika dibandingkan dengan lebih dari satu kelompok perusahaan, VAHU menjadi indikator kualitas sumber daya manusia dari perusahaan dan kemampuan mereka untuk menghasilkan VA untuk setiap rupiah yang dikeluarkan untuk HC.

H10: Terdapat pengaruh *Intellectual Capital* (VAHU) terhadap ASR.

Pengaruh tingkat pertumbuhan *intellectual capital* (STVA) terhadap ASR

Dalam industri berat dan pertambangan misalnya, VA hanya sedikit lebih besar dari HC, dengan komponen SC yang tidak signifikan. Di sisi lain, dalam industri farmasi dan sektor perangkat lunak, situasi yang sama sekali berbeda diamati. HC menciptakan hanya 25-40 persen dari seluruh VA dan kontribusi besar disebabkan oleh SC. Oleh karena itu, hubungan antara ketiga VA dan SC yang digunakan dihitung dengan cara yang berbeda karena HC dan SC berada dalam proporsi terbalik sejauh menyangkut penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang diperlukan untuk menghasilkan rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana SC sukses dalam penciptaan nilai. Tidak seperti VACA dan VAHU, VA adalah pada penyebut untuk STVA.

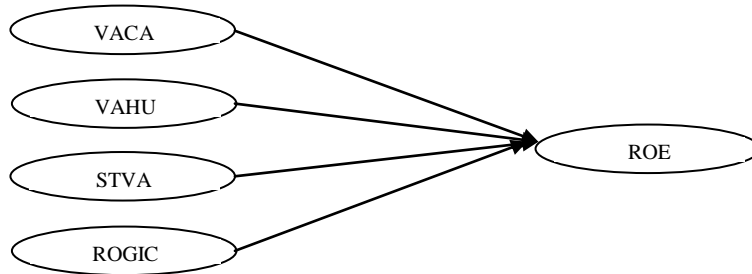
H11: Terdapat pengaruh *intellectual capital* (STVA) terhadap ASR.

Pengaruh *intellectual capital* (ROGIC) terhadap ASR

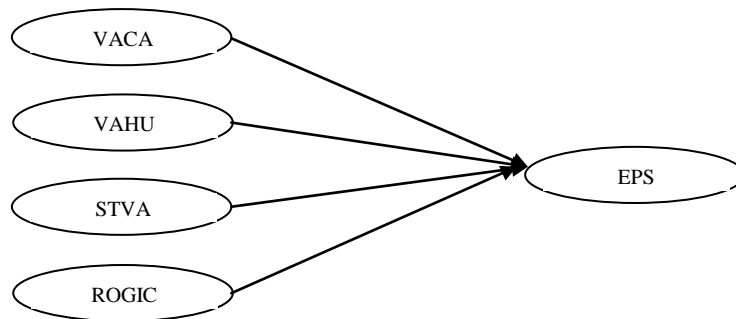
Menurut Tan et al (2007) membuktikan bahwa ROGIC berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh wiwiek (2011) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2010. Hasil dari penelitian wiwiek (2011) menyebutkan bahwa secara simultan kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham.

H12 : Terdapat pengaruh *intellectual capital* (ROGIC) terhadap ASR.

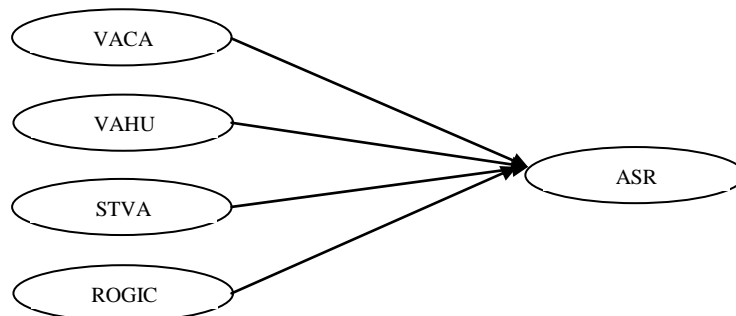
Gambar 2.1. Model Penelitian Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja ROE.



Gambar 2.2. Model Penelitian Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja EPS.



Gambar 2.3. Model Penelitian Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja ASR.



METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang tergabung LQ45 di Bursa Efek Indonesia (BEI). Sesuai dengan publikasi BEI menunjukkan bahwa jumlah perusahaan yang terdaftar pada periode 2009–2013 sejumlah 45 emiten. Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah pemilihan sampel bertujuan (*purposive sampling method*). Dalam penelitian ini, sampel yang terpilih adalah 22 Perusahaan yang tergabung dalam LQ45 berturut-turut selama 2009-2013 di Bursa Efek Indonesia.

Analisis yang dilakukan adalah menguji hipotesis dengan metode regresi linier berganda dan proses datanya menggunakan program komputer SPSS 21.0. Model tersebut dapat dinyatakan dalam persamaan:

$$Y_1 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$Y_2 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

$$Y_3 = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + b_4X_4 + e$$

Keterangan:

Y_1 = ROE

Y_2 = EPS

Y_3 = ASR

a = Konstanta

X_1 = VACA

X_2 = VAHU

X_3 = STVA

X_4 = ROGIC

b_{1-4} = Koefisien regresi

e = residual

HASIL DAN PEMBAHASAN

1. Statistik Deskriptif

Tabel 4.1. Statistik Deskriptif Descriptive Statistics

	Mean	Std. Deviation	N
ROE	.076264	.1608776	110
EPS	129.43	359.893	110
ASR	.246044	.9615986	110
VACA	.480366	.7383732	110
VAHU	2.767425	3.5231855	110
STVA	.448432	.4021201	110
ROGIC	2.007936	12.5382124	110

Sumber : Data Olahan dengan SPSS

Dari Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variabel statistik deskriptif masing-masing ukuran variabel dari 22 perusahaan sebanyak 110 data. Nilai mean antara 0.076264 – 2.767425. Sedangkan standard deviasi antara 0.1608776 – 12.5382124. Salah satu ukuran modal intelektual yang diukur dengan VAIC yaitu VACA. Berdasarkan tabel 4.1, nilai rata-rata VACA dari perusahaan sampel selama tahun 2009 hingga 2013 diperoleh sebesar 0.4803. Hal ini berarti bahwa modal fisik yang dikeluarkan oleh perusahaan sampel lumayan cukup yaitu sekitar 48,03%. Kemudian nilai rata-rata VAHU sebesar 2.767, hal ini berarti bahwa selisih antara penjualan/pendapatan (OUT) dan beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan (IN) terhadap gaji dan tunjangan karyawan (HC) mencapai 2,76 kali. Nilai rata-rata STVA sebesar 0.4484, hal ini berarti bahwa modal struktural yang dikeluarkan oleh perusahaan sampel masih relatif kecil yaitu sekitar 44,84%. Kemudian ROGIC menunjukkan nilai rata-rata 2.0079, yaitu total modal intelektual secara keseluruhan (VAIC) yang merupakan gabungan dari VACA, VAHU dan STVA dibandingkan pertahun.

Ukuran kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan 3 proksi yaitu ROE, EPS, dan ASR. Untuk variabel ROE, diperoleh nilai rata-rata ROE sebesar 0,0762 atau perusahaan sampel mampu memperoleh laba hingga 7,62 % dari nilai total aset perusahaan. EPS diperoleh nilai rata-rata sebesar 129.43 , kemudian ASR diperoleh rata-rata sebesar 0.246 hal ini berarti perusahaan sampel mampu memberikan deviden hingga 7,62 % dari laba kepada pemegang saham. Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 4.1 dapat dilihat bahwa variabel mempunyai nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata ratanya. Hal tersebut menunjukkan hasil yang kurang baik, karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut daripada nilai rata-ratanya.

2. Hasil Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Data

Pengujian normalitas data dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov* diatas, dapat diketahui bahwa masing-masing variabel menunjukkan bahwa nilai residual berdistribusi normal (0,719 ; 0,915 ; 0,839) karena nilai signifikansinya lebih besar dari 0,05. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa penelitian ini memenuhi asumsi normalitas.

b. Uji Multikolinearitas

Nilai tolerance pada penelitian ini berkisar (0,335-0,907) yaitu lebih dari ($>$) 0,10 dan nilai VIF kurang dari ($<$) 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi.

c. Uji Autokorelasi

Hasil uji Durbin-Watson penelitian ini diperoleh nilai DW sebesar 1,452 ; 2,174 ; 1,507. Berdasarkan hasil tersebut maka dapat diketahui bahwa nilai statistik Durbin-Watson berkisar antara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

d. Uji Heteroskedastisitas

Hasil uji heteroskedastisitas dengan metode glejser pada penelitian ini menunjukkan bahwa probabilitas signifikansi semua variabel independen lebih dari tingkat kepercayaan 0,05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa model regresi ini memenuhi asumsi heteroskedastisitas.

Hipotesis 1 (Pengaruh VACA Terhadap ROE)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa VACA terhadap ROE nilai sig (0,001) < 0,05, maka dapat diketahui bahwa VACA berpengaruh signifikan terhadap penetapan ROE. Dengan demikian, **hipotesis 1 diterima**. Semakin tinggi VACA maka ROE akan semakin tinggi juga. Sebaliknya jika VACA rendah, maka akan menyebabkan ROE menurun. Apabila perusahaan mampu mengelola VACA dengan baik maka akan meningkatkan rasio laba yang didapatkan, dengan demikian juga berpengaruh terhadap tingkat keuntungan yang didapatkan oleh investor atau pemegang saham, dan tentunya tingkat perubahan harga saham juga terus meningkat. Penelitian ini didukung oleh Mavridis (2004), kinerja keuangan bank yang paling baik adalah yang memiliki hasil terbaik dalam pengelolaan modal intelektualnya dan lebih sedikit pemakaian modal fisiknya.

Hipotesis 2 (Pengaruh VAHU Terhadap ROE)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa VAHU terhadap ROE dengan nilai sig (0,682) > 0,05 maka dapat diketahui bahwa VAHU tidak berpengaruh signifikan terhadap penetapan ROE. Dengan demikian, **hipotesis 2 ditolak**. Tingkat perubahan yang terjadi pada VAHU ternyata tidak mempengaruhi ROE karena tingkat laba yang dihasilkan oleh perusahaan masih stabil dikarenakan ada faktor lain selain sumber daya manusia yang mempengaruhi ROE. Hal ini bertentangan dengan penelitian Edvinson (1997) yang mengatakan bahwa *human capital* telah menjadi sumber daya penting untuk inovasi dan strategi pengembangan perusahaan yang tidak bisa dimiliki tetapi hanya bisa disewa oleh perusahaan.

Hipotesis 3 (Pengaruh STVA Terhadap ROE)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa STVA terhadap ROE nilai sig (0,002) < 0,05 maka dapat diketahui bahwa STVA berpengaruh signifikan terhadap penetapan ROE. Dengan demikian, **hipotesis 3 diterima**. Alasan untuk mengelola modal struktural adalah adanya pertumbuhan dan perkembangan ilmu pengetahuan, untuk mempersingkat waktu suatu pekerjaan, dan untuk memperbanyak manusia yang produktif. Semakin bagus suatu perusahaan mengelola modal strukturalnya maka akan semakin tinggi juga profitabilitas laba (ROE) yang dihasilkan. Sebaliknya jika struktural capital menurun maka ROE juga akan menurun.

Hal ini sesuai dengan penelitian Kumalasari (2013) yaitu Intellectual capital berpengaruh terhadap ROE karena, HC, SC dan CE menciptakan kinerja yang baik.

Hipotesis 4 (Pengaruh ROGIC Terhadap ROE)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa ROGIC terhadap ROE nilai sig.(0,321) > 0,05 maka dapat diketahui bahwa ROGIC tidak berpengaruh signifikan terhadap penetapan ROE. Dengan demikian, **hipotesis 4 ditolak**. Apabila perusahaan yang memiliki *intellectual capital* lebih tinggi akan cenderung memiliki kinerja masa depan yang baik, maka logikanya rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* (ROGIC) juga memberikan pengaruh yang signifikan positif terhadap kinerja keuangan di masa yang akan datang. Namun tidak halnya pada ROGIC terhadap ROE, hal ini menunjukkan bahwa komponen IC belum menjadi suatu komponen utama perusahaan, sehingga tingkat pertumbuhannya sulit untuk mengukur kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Hal ini sesuai dengan pendapat Murti (2010) ROGIC tidak ada hubungan positif dengan kinerja keuangan dimasa depan. Namun Tan et al (2007) membuktikan bahwa ROGIC berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang.

Hipotesis 5 (Pengaruh VACA Terhadap EPS)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa VACA terhadap EPS nilai sig. (0,033) < 0,05 maka dapat diketahui bahwa VACA berpengaruh signifikan terhadap penetapan EPS. Dengan demikian, **hipotesis 5 diterima**. Ulum (2008) berpendapat untuk mendapatkan return yang besar maka manajemen menaruh perhatian yang besar terhadap CA dan EPS dalam menilainya, karena Pulic mengasumsikan bahwa jika satu unit dari CA menghasilkan return yang lebih besar pada sebuah perusahaan, berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CA (dana yang tersedia). Hasil Penelitian ini sesuai dengan penelitian Tan *et al.* (2007) yang mengatakan bahwa *Intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap ROE, EPS dan ASR.

Hipotesis 6 (Pengaruh VAHU Terhadap EPS)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa VAHU terhadap EPS nilai sig. (0,119) > 0,05 maka dapat diketahui bahwa VAHU tidak berpengaruh signifikan terhadap penetapan EPS. Dengan demikian, **hipotesis 6 ditolak**. Modal manusia berperan sangat penting dalam sebuah perusahaan. Untuk itu supaya perusahaan itu bisa memiliki modal manusia berarti perusahaan harus bisa menciptakan rasa kepemilikan antar pekerja dan perusahaan itu.

Namun pada penelitian ini semakin tinggi modal intelektual yang ada tidak berpengaruh terhadap kemampuan perusahaan dalam mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, karena perusahaan belum bisa menciptakan rasa kepemilikan antar pekerja dan perusahaan itu yang membuat dampak langsung pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui EPS. Hipotesis ini didukung oleh penelitian Kuryanto (2008), IC dan kinerja perusahaan tidak berhubungan secara positif, IC tidak berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan, ROGIC tidak secara positif berhubungan dengan kinerja perusahaan dan kontribusi IC kepada kinerja perusahaan berbeda sesuai industrinya.

Hipotesis 7 (Pengaruh STVA Terhadap EPS)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa STVA terhadap EPS nilai sig. (0,023) < 0,05 maka dapat diketahui bahwa STVA berpengaruh signifikan terhadap penetapan EPS. Dengan demikian, **hipotesis 7 diterima**. *Structural capital* mencerminkan kemampuan perusahaan yang berasal dari sistem, proses, struktur, budaya, strategi, kebijakan, dan kemampuan perusahaan melakukan inovasi. Hal ini sependapat dengan penelitian Murti (2010) yaitu adanya pengaruh positif antara *intellectual capital* dan kinerja keuangan perusahaan baik sekarang maupun dimasa yang akan datang. *Intellectual capital* berkontribusi untuk kinerja masa depan perusahaan akan berbeda-beda untuk setiap jenis industrinya. Semakin tinggi kemampuan perusahaan mengelola *structural capital* maka semakin besar kesempatan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya, begitu juga sebaliknya.

Hipotesis 8 (Pengaruh ROGIC Terhadap EPS)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa ROGIC terhadap EPS nilai sig. (0,485) > 0,05 maka dapat diketahui bahwa ROGIC tidak berpengaruh signifikan terhadap penetapan EPS. Dengan demikian, **hipotesis 4 ditolak**. Hipotesis ini didukung oleh penelitian Kuryanto (2008), IC dan kinerja perusahaan tidak berhubungan secara positif, IC tidak berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan, ROGIC tidak secara positif berhubungan dengan kinerja perusahaan dan kontribusi IC kepada kinerja perusahaan berbeda sesuai industrinya. Setiap rasio pertumbuhan berbagai perusahaan tidaklah sama faktornya, hal ini berbeda untuk setiap jenis industrinya. Oleh karena itu rasio pertumbuhan tidak berpengaruh signifikan akan kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatan kepada pemegang sahamnya. Hal ini menunjukkan bahwa komponen ROGIC belum menjadi suatu komponen utama perusahaan, sehingga tingkat pertumbuhannya sulit untuk mengukur kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Hipotesis 9 (Pengaruh VACA Terhadap ASR)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa VACA terhadap ASR nilai sig.(0,802) > 0,05 maka dapat diketahui bahwa VACA tidak berpengaruh signifikan terhadap penetapan ASR. Dengan demikian, **hipotesis 9 ditolak**. Peningkatan modal fisik tidak berhubungan positif dengan tingkat ASR, karena masih banyak perusahaan yang tergabung dalam perusahaan LQ45 yang belum melaporkan cash flow secara teratur dan masih banyak yang belum mengembalikan deviden kepada pemegang sahamnya. Hipotesis ini sependapat dengan penelitian Kuryanto (2008), IC dan kinerja perusahaan tidak berhubungan secara positif, IC tidak berhubungan dengan kinerja keuangan perusahaan masa depan Dan kontribusi IC kepada kinerja perusahaan berbeda sesuai industrinya. Tingkat perubahan modal fisik intelektual tidak berhubungan signifikan terhadap total dari return saham.

Hipotesis 10 (Pengaruh VAHU Terhadap ASR)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa VAHU terhadap ASR nilai sig.(0,008) < 0,05 maka dapat diketahui bahwa VAHU berpengaruh signifikan terhadap penetapan ASR. Dengan demikian, **hipotesis 10 diterima**. *Intellectual Capital* telah berperan penting dalam pembentukan nilai tambah dan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Terlebih perusahaan dapat meningkatkan keunggulan bersingnya apabila mampu mengelola knowledge asset (*Intellectual Capital*) dengan baik, sehingga *Intellectual Capital* akan berkontribusi dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan salah satunya dapat dilihat pada nilai ASR perusahaan tersebut. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wiwiek (2011) tentang pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI periode 2010. Hasil dari penelitian Wiwiek (2011) menyebutkan bahwa secara simultan kinerja keuangan berpengaruh terhadap return saham.

Hipotesis 11 (Pengaruh STVA Terhadap ASR)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa STVA terhadap ASR nilai sig.(0,894) > 0,05 maka dapat diketahui bahwa STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap penetapan ASR. Dengan demikian, **hipotesis 11 ditolak**. Modal struktural tidak berpengaruh signifikan terhadap tingkat ASR dalam penelitian ini karena masih banyak perusahaan yang menjadi sampel belum bisa mengelola modal struktural secara baik sehingga tidak dapat menghasilkan kinerja keuangan yang baik pula. Hal ini sesuai dengan penelitian Kristanto (2012) yang mengatakan bahwa STVA mempunyai pengaruh negatif terhadap harga saham baik secara langsung maupun tidak langsung melalui ROA, VACA mempunyai pengaruh positif secara tidak langsung terhadap harga saham melalui ROA, sedangkan VAHU tidak mempunyai pengaruh terhadap harga saham secara langsung maupun tidak langsung.

Hipotesis 12 (Pengaruh ROGIC Terhadap ASR)

Berdasarkan hasil uji statistik menunjukkan bahwa ROGIC terhadap ASR nilai sig.(0,006) < 0,05 maka dapat diketahui bahwa ROGIC berpengaruh signifikan terhadap penetapan ASR. Dengan demikian, **hipotesis 12 diterima**. Semakin tinggi rasio pertumbuhan perusahaan maka kinerja keuangan perusahaan juga semakin membaik. Model Pulic menetapkan pengukuran IC dari sebuah perusahaan adalah VACA, VAHU dan STVA, maka ROGIC diperoleh dari tingkat pertumbuhan VACA, VAHU dan STVA perusahaan dari tahun ke tahun. Hal ini sependapat dengan penelitian Tan et al (2007) yang membuktikan bahwa ROGIC berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa yang akan datang. Kemudian hasil dari penelitian Wiwiek (2011) juga menyebutkan bahwa secara simultan kinerja keuangan berpengaruh terhadap harga saham.

KESIMPULAN DAN SARAN

Pada Penelitian ini terdapat 12 hipotesis dan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa VACA dan STVA berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ROE dan EPS, kemudian VAHU dan ROGIC berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan ASR. Berdasarkan kesimpulan yang diperoleh dalam penelitian diatas penulis memberikan saran yaitu:

1. Penelitian dengan menggunakan model yang lebih sesuai akan menemukan hasil yang lebih baik dan sampel yang dipilih berupa perusahaan yang termasuk “ekonomi baru” (perusahaan yang bisnisnya didorong oleh pengetahuan dan informasi) karena IC tampak jelas dalam perusahaan tersebut. Disarankan untuk penelitian selanjutnya menggunakan *path analysis* sebagai alat uji karena menggambarkan pola hubungan yang mengungkapkan pengaruh seperangkat variabel terhadap variabel lainnya baik secara langsung maupun tidak langsung.
2. Penelitian modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur melalui ROE, EPS, dan ASR. Penelitian selanjutnya disarankan juga bisa diukur dengan variabel kinerja keuangan yang lainnya, serta pada perusahaan industri lainnya yang terdapat di Busra Efek Indonesia.
3. Karena ada kemungkinan bahwa pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan tidak hanya dalam selisih 5 tahun, tetapi juga bisa dalam 2 atau 3 tahun berikutnya, maka penelitian selanjutnya disarankan untuk menguji pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan dengan *lag* 2-3 tahun.

DAFTAR PUSTAKA

Astuti, Partiw Dwi. 2005. “Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance.” *Jurnal MAKSI*. Vol 5, h.34-58.

- Fahmi, Irham, 2012. *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elexmedia Komputindo.
- Ghozali, Imam. 2009. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hastuti, Theresia Dwi. 2005. Hubungan Antara Good Corporate dan Struktur Kepemilikan dengan Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Jakarta). SNA VIII Solo. Hal: 238-247.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2012. *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Kasmir, 2010, *Pengantar Manajemen Keuangan*, Jakarta: Elexmedia Komputindo.
- Murti, Anugraheni Cahyaning, 2010, *Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*, Jurnal.
- Prastowo, Yogi, 2004. *Pengaruh Fundamental Keuangan, Tingkat Bunga, dan Tingkat Inflasi Terhadap pergerakan Harga Saham (Studi Kasus Perusahaan Semen yang Terdaftar di BEI)*. Jurnal Akuntansi, Universitas Gunadarma.
- Pulic, Ante dan Kolakovic, M. 2003. "Value Creation Efficiency In The New Economy". *Diakses Oktober 2009*.
- Rahmania, Safira. 2009. "Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham PT. Astra International, Tbk." <http://tikanurmalasari.blogspot.com>. *Diakses Mei 2010*.
- Simamora, Henry. 2006. *Pasar Modal dan Manajemen Portofolio*. Jakarta: Erlangga.
- Susanna, Chandradewi, 2006, *Pengaruh Variabel Keuangan Terhadap Penentuan Harga Pasar Saham Perusahaan Sesudah Penawaran Umum Perdana*, Perspektif, Vol 5 No. 1, Juni 2006:15-23.
- Tan, Hong Pew, David Plowman dan Phil Hancock. 2007. "Intellectual Capital and Financial Returns of Companies." *Journal of Intellectual Capital*. Vol 8, No. 1, pp.76-95.
- Ulum, Ihyaul. 2008. "Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia." *Paper disajikan pada SNA 11, Pontianak*.
- Wiwiek, Utami md, 2011. Jurnal, *Pengaruh Kepuasan Pengguna Sistem Informasi Terhadap Kinerja Keuangan Individu (Studi Empiris Pada Penggunaan Paket Program Aplikasi Sistem Informasi Akuntansi di Indonesia*, Simposium Nasional Akuntansi, XIV, Aceh.