

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PASAR (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2010-2014)**

Oleh:

**Sinta Rustia Purnama<sup>1)</sup>, Kiagus Andi<sup>2)</sup> dan Yenni Agustina<sup>2)</sup>**

<sup>1)</sup>Jurusan Akuntansi Universitas Lampung

<sup>2)</sup>Tenaga Pengajar pada Jurusan Akuntansi Universitas Lampung

Email :

**ABSTRAK**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui secara empiris dampak modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diukur dengan nilai dimodifikasi tambah koefisien intelektual (MVAIC) yang dikembangkan oleh Ulum (2014). M-VAIC adalah ukuran komprehensif IC berdasarkan model VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Model MVAIC menambahkan efisiensi modal relasional (RCE) sebagai komponen. Variabel terikat dalam penelitian ini kinerja keuangan diukur dengan menggunakan return on investment (ROI), sedangkan nilai pasar diukur dengan usingprice ke nilai buku (PBV)

Metode sampel dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling dan sampel 130 perusahaan manufaktur sebagai item dari pengamatan yang diambil dari laporan tahunan tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2010-2014. alat analisis data yang digunakan regresi linier sederhana dengan SPSS 21 sebagai program perangkat lunak. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar.

**Kata kunci** : Kinerja keuangan, Modal Intelektual, Nilai Pasar, *Price to Book Value*, *Return on Investment*

**ABSTRACT**

*The purpose of this research is to investigate empirically the impact of intellectual capital to financial performance and market value. The independent variable applied in this research was the intellectual capital which was measured by modified value added intellectual coefficient (MVAIC) that was developed by Ulum (2014). M-VAIC is a comprehensive measure of IC based on VAIC model that was developed by Pulic (1998). MVAIC model added relational capital efficiency (RCE) as the component. The dependent variable in this research was financial performance is measured by using return on investment (ROI), while market value is measured by usingprice to book value (PBV)*

*The sample method in this research is purposive sampling method and the samples are 130 manufacture companies as the item of observations that were taken from annual reports listed on the Indonesia Stock Exchange in 2010-2014. Data analysis tools used linier simple regression with SPSS 21 as the software program. The results of this research showed that intellectual capital has positive and significant effect to the financial performance and intellectual capital has positive and significant effect to the market value.*

**Keywords:** *Financial Performance, Intellectual Capital, Market Value, Price to Book Value, Return on Investment*

## PENDAHULUAN

Seiring dengan semakin pesatnya perkembangan perekonomian menimbulkan persaingan yang semakin ketat antar pelaku bisnis. Pengetahuan berbasis Sumber Daya Manusia (Knowledge-based resources ) menjadi salah satu strategi bersaing yang menjadi salah satu faktor kesuksesan dalam persaingan antar perusahaan.

Perusahaan harus memiliki nilai tambah yang menjadikan perusahaan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan yang lainnya. Modal intelektual (*intellectual capital*) yang baik akan menjadi salah satu faktor yang akan menambah nilai bagi perusahaan. Modal intelektual (*intellectual capital*) dikatakan baik apabila perusahaan dapat mengembangkan kemampuan dalam memotivasi karyawannya agar dapat berinovasi dan meningkatkan produktivitasnya, serta memiliki sistem dan struktur yang dapat membantu perusahaan dalam mempertahankan bahkan meningkatkan profitabilitas dan eksistensinya.

Menurut Abidin dalam Suwarjuwono(2003) Indonesia masih menganut *conventional based* dalam membangun bisnisnya, sehingga produk yang dihasilkannya masih miskin kandungan teknologi. Di samping itu perusahaan-perusahaan tersebut belum memberikan perhatian lebih terhadap

*intellectual capital* yang didalamnya terdapat *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *relational capital* (RC). Selanjutnya Sawarjuwono (2003) memaparkan laporan keuangan tradisional dirasa gagal dalam menyajikan informasi ini, apabila tidak adanya informasi ini didalam laporan keuangan akan mengakibatkan pengambilan keputusan yang bias oleh manajemen, karena nilai pasar pada perusahaan tidak tercermin dalam laporan keuangan.

Hal inilah yang kemudian menimbulkan perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku. Selisih antara nilai pasar dan nilai buku merupakan nilai tersembunyi yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat diidentifikasi sebagai modal intelektual (*intellectual capital*).

*Intellectual capital* adalah semua pengetahuan dan informasi yang dimiliki perusahaan yang dapat dimanfaatkan dan dapat digunakan untuk menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Perkembangan *intellectual capital* (IC) di Indonesia dapat tercermin pada PSAK No. 19 (revisi 2009) tentang aktiva tidak berwujud, meskipun tidak dinyatakan secara jelas *intellectual capital*. Meskipun tidak dipaparkan secara jelas pada PSAK No. 19 revisi (2009) tentang modal intelektual (*intellectual capital*), namun secara tidak langsung modal intelektual (*intellectual capital*) diyakini

menjadi bagian dari aset tidak berwujud. Menurut PSAK No.19 (revisi 2009), aset tidak berwujud adalah aset non moneter yang dapat diidentifikasi tanpa wujud fisik.

Permasalahan yang muncul seiring perkembangan *intellectual* ini yaitu bagaimana cara mengukur *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan. Banyak peneliti mencoba untuk mencari pengukuran yang tepat untuk mengukur *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan. Pulic dalam Ulum (2008) mengembangkan metode VAIC yakni *Value Added Intellectual Coefficient*. Metode ini tidak mengukur secara langsung IC perusahaan, tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient -VAIC™*) Ulum, (2008). Metode ini mengukur efisiensi dari penciptaan nilai (*value creation*) dari modal fisik (*physical capital efficiency*) dan modal intelektual (*intellectual capital efficiency*) yakni penambahan antara *structural capital efficiency* dan *human capital efficiency*. Pulic memasukkan komponen *physical capital* karena modal ini dianggap penting, dan *intellectual capital* tidak dapat berjalan sendiri tanpa adanya *physical capital* yang mendukung.

## LANDASAN TEORI

*The Resource-Based View Theory* (RBT)  
*Teori Resource- Based View Theory* (RBT) menganggap perusahaan sebagai kumpulan sumber daya dan kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Menurut Penrose (1959) dalam Astuti (2005) menjelaskan tentang *Resource-Based View Theory* bahwa sumberdaya perusahaan adalah heterogen,

tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumberdaya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan.

*Resource Based View Theory* (RBT) memaparkan mengenai sumberdaya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan dapat mengembangkan keunggulan kompetitif dari sumberdaya yang dimilikinya. Tujuan dari teori RBT ini adalah untuk mengembangkan keunggulan kompetitif, perusahaan harus memiliki sumber daya dan kemampuan yang superior dan melebihi para kompetitornya. Sumber daya dalam hal ini berupa *Intellectual Capital* yang terdiri dari *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *relational capital* (RC) yang apabila IC dapat dikelola dengan baik maka dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan yang nantinya dapat menciptakan *value added* yang berguna untuk perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### *Knowledge Based Theory*

Pandangan berbasis pengetahuan perusahaan/*Knowledge Based Theory* (KBT) adalah ekstensi baru dari pandangan berbasis sumber daya perusahaan/*Resouece-Based Theory* (RBT) dari perusahaan dan memberikan teoritis yang kuat dalam mendukung *intellectual capital*. *Resource based theory* (RBT) menjelaskan adanya dua pandangan mengenai perangkat penyusunan strategi perusahaan. Yang pertama yaitu pandangan yang berorientasi pada pasar (*market-based*) dan yang kedua adalah pandangan yang berorientasi pada sumber daya (*resource-based*). Pengembangan dari kedua perangkat tersebut menghasilkan

pandangan baru, yaitu pandangan yang berorientasi pada pengetahuan (*knowledge-based*). *Knowledge-based theory* (KBT) merupakan pandangan yang berbasis sumber daya manusia tetapi menekankan pada pentingnya pengetahuan perusahaan.

### ***Stakeholder Theory***

Teori Stakeholder merupakan teori yang menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri, namun harus memberikan manfaat kepada seluruh stakeholder-nya yakni pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain (Ghazali, 2007). Kelompok stakeholder inilah yang menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkap atau tidak suatu informasi di dalam laporan perusahaan tersebut. Tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi stakeholder. Semua stakeholder memiliki hak untuk memperoleh informasi mengenai aktivitas perusahaan yang memengaruhi mereka.

### ***Corporate Communication Theory***

Riel (1995) menyatakan bahwa *corporate communication* sebagai cara komunikasi yang digunakan oleh organisasi dengan berbagai macam kelompok. *Corporate Communication* merupakan pesan yang dikeluarkan oleh sebuah organisasi atau perusahaan, badan, atau lembaga kepada publik.

*Corporate communication* menghubungkan antara aplikasi teori komunikasi yang

membuat komunikasi korporat dan strategi korporat perusahaan keseluruhan (Argenti, 2010). Komunikasi korporat dapat menjadi wadah untuk pengiriman pesan yang dilakukan oleh perusahaan terhadap khalayak, baik itu pihak internal perusahaan maupun eksternal perusahaan yakni publik. Apabila perusahaan ingin membangun dan menciptakan citra yang baik, maka komunikasi korporat ditujukan kepada publik diluar perusahaan, akan tetapi apabila ingin membangun identitas yang kuat terhadap perusahaan maka komunikasi korporat dapat ditujukan kepada pihak-pihak yang ada didalam perusahaan. *Corporate Communication* membantu organisasi menjelaskan misi mereka, menggabungkan banyak visi dan nilai-nilai menjadi sebuah pesan kohesif kepada stakeholder.

### ***Intellectual Capital (IC)***

*Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud dan sulit untuk diteliti maupun diukur secara langsung. Dalam kajian mengenai *intellectual capital*, banyak definisi yang telah diajukan oleh para peneliti. Secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruksi utama dari IC yaitu human capital (HC), structural capital (SC), dan relational capital (RC) (Bontis et al., 2000). Lebih lanjut, Bontis (2000) menyatakan secara sederhana HC merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya, SC meliputi seluruh *non-human storehouse of knowledge* dalam organisasi dan CC adalah pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan customer relationship dimana suatu organisasi mengembangkannya melalui jalannya bisnis.

### ***Modified Value Added Intellectual Coefficient (MVAIC)***

MVAIC dikembangkan oleh Ulum (2014) yang merupakan modifikasi dari model VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Modifikasi dari VAIC ini menambahkan satu komponen dalam perhitungan VAIC, yakni RCE (*relational capital efficiency*). MVAIC ini muncul berdasarkan penelitian Brinker (1998), Steward (1997), dan Draper (1998) dalam Ulum (2014) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri dari tiga komponen yakni *human capital*, *structural capital* dan *relational capital*. Penambahan satu komponen berupa RCE ini menegaskan bahwa dalam perhitungan VAIC menggunakan dua komponen modal yaitu CEE (*Capital Employed Efficiency*) dan ICE (*intellectual capital efficiency*) yang merupakan penambahan dari HCE, SCE, dan RCE.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan suatu tolak ukur kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dapat diartikan bahwa kinerja merupakan hasil pencapaian yang telah dilakukan oleh perusahaan dalam periode tertentu. Perusahaan harus terus melakukan peningkatan terhadap kinerja perusahaan agar tujuan perusahaan tercapai. Kinerja keuangan yang baik mencerminkan kondisi perusahaan dalam kondisi baik. Hasil dari kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai evaluasi untuk perusahaan di masa yang akan datang. Untuk mengukur kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan rasio keuangan. Penggolongan rasio keuangan menurut James C. Van Horne adalah *liquidity ratio*,

*leverage ratio*, *coverage ratio*, *activity ratio*, dan *profitability ratio* (Kasmir, 2009). Kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas yang sering digunakan dalam penelitian adalah ROI (*return on investment*). ROI merupakan suatu ukuran untuk melihat efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. ROI menunjukkan produktivitas dari seluruh dana perusahaan, baik modal pinjaman maupun modal sendiri.

### **Nilai Pasar**

Nilai perusahaan dapat diidentifikasi sebagai nilai pasar, karena nilai pasar perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai pasar merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham. Kinerja perusahaan yang baik akan mempunyai nilai pasar yang baik pula. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai saham perusahaan tinggi maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai yang baik. Salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur nilai pasar adalah dengan menggunakan PBV (*price to book value*). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Rasio ini membandingkan antara harga saham dengan nilai buku saham. Semakin tinggi PBV maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan kedepannya. Beberapa penelitian mengasumsikan bahwa IC merupakan nilai tersembunyi yang dihasilkan dari selisih antara nilai pasar dengan nilai buku saham. Belkaoui (2003) dalam Hadiwijaya (2013) menegaskan jika

pasar telah tercapai kondisi yang efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap suatu perusahaan yang memiliki IC lebih besar. Selain itu, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan keunggulan kompetitif, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen et al., 2005) dalam Hadiwijaya (2013)

### **Pengembangan Hipotesis**

*Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Resource based theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola sumber dayanya dan pengetahuannya dengan baik maka perusahaan tersebut akan memiliki keunggulan kompetitif yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Apabila modal intelektual (*intellectual capital*) dapat diperdagangkan secara efektif dan efisien maka perusahaan akan memperkecil biaya-biaya yang terjadi di perusahaan. Peningkatan penjualan barang/ jasa yang terjadi, ditambah dengan menurunnya biaya-biaya akan meningkatkan laba bagi perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Solikhah (2010) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan oleh ROI.

H1 : *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

*Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. *Resource-based theory* mengungkapkan apabila sumber daya yang dimiliki

perusahaan yang salah satunya adalah modal intelektual (*intellectual capital*) dapat dimanfaatkan dengan baik maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang kemudian akan meningkatkan nilai perusahaan (*market value*). Investor biasanya cenderung lebih memperhatikan dan menginvestasikan modalnya pada perusahaan yang memiliki nilai pasar tinggi. Aset tersembunyi yang diidentifikasi sebagai modal intelektual (*intellectual capital*) diidentifikasi dari perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku yang signifikan. Maka semakin baik modal intelektual (*intellectual capital*) perusahaan akan meningkatkan keuntungan bagi perusahaan serta menambah nilai perusahaan.

Penelitian Solikhah (2010) menunjukkan adanya pengaruh positif signifikan antara modal intelektual (*intellectual capital*) terhadap kinerja pasar yang diprosikan oleh PBV (*price to book value*). Hipotesis berdasarkan pemaparan diajukan sebagai berikut.

H2 : *intellectual capital* (MVAIC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (PBV/*price to book value*)

### **METODE PENELITIAN**

#### **Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur. Sampel dalam penelitian ini dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria yang dibuat peneliti. Kriteria atas sampel dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan *annual report* dan laporan keuangan yang telah diaudit untuk periode yang berakhir pada 31 Desember selama periode yang digunakan sebagai objek penelitian, yaitu rentang waktu 2010-2014.
2. Laporan keuangan diterbitkan dan disajikan dalam mata uang rupiah.
3. Perusahaan menyajikan data yang lengkap mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini selama rentang waktu periode 2010-2014.
4. Perusahaan tidak delisting selama rentang tahun penelitian 2010-2014.

### Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu laporan tahunan perusahaan periode 2010-2014 yang telah dipublikasi dan tersedia disitus resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) (<http://idx.co.id>) dan data *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).

### Operasional Variabel Penelitian

#### Variabel Independen

##### *Intellectual Capital*

Variabel independen pada penelitian ini adalah modal intelektual (*intellectual capital*) menggunakan metode *Modified Value Added Intellectual Coefficient* (MVAIC), yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh komponen *intellectual capital* yakni penjumlahan antara *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *relational capital efficiency* (RCE), serta komponen *physical capital* yakni *capital*

*employed efficiency* (CEE). Rumus perhitungan MVAIC sebagai berikut.

$$(MVAIC) = \frac{VA}{HC} + \frac{SC}{VA} + \frac{VA}{RC} + \frac{VA}{CE}$$

Dimana: MVAIC= *modified value added intellectual coefficient*; VA= *value added* ; HC= total beban gaji dan tunjangan; SC= VA-HC; RC= total beban pemasaran/marketing cost; CE= jumlah ekuitas dan laba bersih.

### Variable Dependen

#### Kinerja Keuangan

Pengukuran variabel ini menggunakan *Return on Investment* (ROI). ROI mengukur kemampuan perusahaan secara keseluruhan dalam menghasilkan keuntungan dengan jumlah keseluruhan aktiva yang tersedia di dalam perusahaan, baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud (*intellectual capital*) yang akan menghasilkan keuntungan bagi perusahaan.

#### ROI

$$= \frac{\text{Earning After Income Tax (EAIT)}}{\text{Aset Operasional}}$$

Dimana: EAIT = Laba setelah pajak; Aset Operasional = Total Aset – Aset Tidak Berwujud

#### Kinerja Pasar

Variabel dependen yang kedua dalam penelitian ini adalah nilai pasar yang diprosikan dengan *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Ratio ini dihitung dengan membandingkan nilai pasar persaham dengan nilai buku per saham. Perusahaan

yang berjalan baik umumnya mempunyai PBV diatas 1, yang menunjukkan nilai pasar lebih tinggi dari nilai bukunya. Semakin tinggi PBV maka akan semakin tinggi kepercayaan investor terhadap perusahaan kedepannya

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

## Metode Analisis Data

### Alat Analisis

#### Analisis Kualitatif

Analisis ini menghasilkan data deskriptif yaitu berupa kata-kata tertulis yang dapat menggambarkan suatu hasil penelitian atau pengamatan dan dapat disimpulkan baik berupa data ataupun angka yang di dukung dengan studi dan literatur atau kepustakaan berdasarkan kajian pustaka sehingga dapat mudah dipahami.

#### Pengujian Kuantitatif

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier sederhana (*simple linier regression*) dengan alasan bahwa penelitian ini hanya memiliki satu variabel independen.. Regresi linear sederhana dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos asumsi klasik. Syarat-syarat tersebut adalah data harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung heteroskedastisitas dan autokorelasi.

## Hasil Penelitian

### Analisis Data

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di

BEI. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Adapun data yang digunakan adalah Laporan Keuangan Tahunan Perusahaan tahun 2010-2014, sehingga diperoleh 130 perusahaan sebagai item observasi.

Pengolahan data dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan komputer melalui program *Statistical Product and Service Solution* (SPSS).

## Statistik Deskriptif

=== Tabel 1 ===

=== Tabel 2 ===

Berdasarkan hasil statistik deskriptif tabel 1 dan tabel 2 hasil menunjukkan bahwa:

1. Variabel *Intellectual Capital* (MVAIC) terdiri dari 118 sampel dengan rata-rata sebesar 10,272321. Kinerja intelektual terendah sebesar 1.5866 dimiliki oleh PT. Indofarma Tbk (INAF) pada tahun 2014 dan nilai kinerja tertinggi diperoleh oleh PT. Surya Toto Indonesia (TOTO) pada tahun 2012 yakni sebesar 22,8250. Standar deviasi sebesar 5,6363423.
2. rata-rata (*mean*) dari variabel ROI pada penelitian ini memiliki nilai *mean* sebesar 0,093711. Data minimum diperoleh sebesar 0,0089 dimiliki oleh PT. Sierad Produce Tbk. (SIPD) pada tahun 2011 dan data maksimum sebesar 0,3936 dimiliki oleh PT. Multi Bintang Indonesia Tbk. (MLBI) pada tahun 2012. Nilai Standar deviasi adalah sebesar 0,0953221.
3. Pada penelitian ini diperoleh hasil *mean* sebesar 2,143704 dengan jumlah N sebesar 118. Data

minimum sebesar 0,2192 dimiliki oleh PT. Sierad Produce Tbk. (SIPD) pada tahun 2010, data maksimum sebesar 20,9700 dimiliki oleh PT. Unilever Indonesia Tbk. (UNVR) pada tahun 2012, dan standar deviasi sebesar 2,6610991.

### Hasil Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

==== Tabel 3 ====  
 ==== Tabel 4 ====  
 ==== Tabel 5 ====  
 ==== Tabel 6 ====  
 ==== Gambar 1 ====  
 ==== Gambar 2 ====

Dari tabel 2 dan tabel 3 dapat dilihat bahwa Probabilitas atau *Asymp. Sig* lebih kecil dari 0,05 untuk variabel ROI dan PBV, hal ini menunjukkan bahwa data tidak terdistribusi secara normal. Peneliti kemudian menghapuskan beberapa data outlier dan menguji kembali sehingga mendapatkan nilai signifikansi sebesar 0,081 untuk ROI dan 0,291 untuk PBV. Pada tabel 4 dan tabel 5 menunjukkan tingkat signifikansi untuk ROI dan PBV lebih besar dari 0,05 maka dapat diartikan bahwa data terdistribusi normal. Dilihat dari kedua *probability plot* pada gambar 1 dan gambar 2 menunjukkan data berada disekitar garis kenormalan maka data terdistribusi secara normal.

### Uji Autokorelasi

==== Tabel 7 ====  
 ==== Tabel 8 ====

Berdasarkan hasil tabel di atas maka dapat dilihat hasil uji autokorelasi dengan Durbin-Watson dimana interpretasi hasil autokorelasi pada masing-masing variabel tidak ada autokorelasi positif atau negative.

### Uji Heteroskedastisitas

==== Gambar 3 ====  
 ==== Gambar 4 ====

Pada *scatterplot* di atas, dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar secara acak baik di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y dan tidak terdapat pola tertentu dalam penyebaran titik-titik tersebut. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam penelitian ini.

### Hasil Pengujian Hipotesis

#### Pengujian Parsial (Uji t)

==== Tabel 9 ====  
 ==== Tabel 10 ====

Berdasarkan tabel yang diperoleh maka dapat dibuat persamaan regresi pada model 1 yakni sebagai berikut:

$$ROI = -0,016 + 0,011 (MVAIC) + \varepsilon$$

Sedangkan pada tabel selanjutnya maka dapat dibuat persamaan regresi pada model yakni sebagai berikut:

$$PBV = 0,751 + 0,136 (MVAIC) + \varepsilon$$

#### Koefisien Determinasi

==== Tabel 11 ====  
 ==== Tabel 12 ====

Tabel 11 mengindikasikan bahwa nilai R square sebesar 0,397, menunjukkan bahwa variabel independen dalam penelitian yang yaitu modal intelektual (MVAIC) mampu menjelaskan variabilitas variabel dependen ROI sebesar 39,7%. Sementara itu sisanya sebesar 60,3% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini. Sedangkan pada tabel 12, kinerja modal intelektual (MVAIC) hanya mampu menjelaskan variabilitas variabel dependen PBV sebesar

8,4%. Sementara itu sisanya sebesar 91,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

## PEMBAHASAN

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

Hasil penelitian menunjukkan variabel independen *intellectual capital* (MVAIC) memiliki nilai koefisien 0,011 dan diperoleh signifikansi sebesar 0,000. Dengan demikian dapat diartikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel MVAIC maka akan meningkatkan *Return on Investment* (ROI) sebesar 1,1%. Nilai signifikansi MVAIC yang berada dibawah 0,05 juga menunjukkan bahwa MVAIC berpengaruh secara signifikan. Nilai  $t$  hitung sebesar 8,746, nilai  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel yaitu nilai  $t$  hitung sebesar 11,593 lebih besar dari nilai  $t$  tabel 0,67663 dan nilai signifikansi sebesar 0,000 lebih kecil dari 0,05 maka hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, maka dapat disimpulkan hipotesis pertama terdukung.

Hasil penelitian ini sesuai dengan *Resource Based Theory*. *Resource Based Theory* menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola sumber daya dan pengetahuan dengan baik maka perusahaan tersebut akan memiliki keunggulan kompetitif yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan manufaktur di Indonesia sudah dapat mengelola dan memanfaatkan kekayaan intelektual baik itu karyawan (HC), struktur perusahaan (SC), kegiatan pemasaran (RC), dan modal yang dimiliki perusahaan (CE) secara efektif dan efisien sehingga menciptakan *value added* bagi

perusahaan. *Intellectual capital* yang diperdagangkan secara baik akan memperkecil biaya-biaya yang terjadi di perusahaan, sehingga peningkatan penjualan barang atau jasa terjadi ditambah dengan menurunnya biaya-biaya yang akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam mengelola *intellectual capital* maka akan semakin baik pula profitabilitas perusahaan (ROI).

Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2008), Solikhah (2010), Kusumawardhani (2012), Wibowo (2013) dan Subrata (2014) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* (MVAIC) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROI).

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

Variabel independen *intellectual capital* (MVAIC) memiliki nilai koefisien 0,136 dan diperoleh signifikansi sebesar 0,002. Dengan demikian dapat diartikan bahwa setiap kenaikan satu satuan variabel MVAIC maka akan meningkatkan *Price to Book Value* (PBV) sebesar 13,6%. Nilai signifikansi MVAIC yang berada dibawah 0,05 juga menunjukkan bahwa MVAIC berpengaruh secara signifikan. Nilai  $t$  hitung sebesar 3,229, nilai  $t$  hitung lebih besar dari  $t$  tabel yaitu nilai  $t$  hitung sebesar 3,229 lebih besar dari nilai  $t$  tabel 0,67663 dan nilai signifikansi sebesar 0,002 lebih kecil dari 0,05 maka hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil ini membuktikan bahwa hipotesis kedua terdukung. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan *Knowledge Based Theory* yang menyatakan apabila modal intelektual (*intellectual capital*) dapat dikelola dan

dimanfaatkan dengan baik maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang akan meningkatkan nilai perusahaan (*market value*). Dari hasil penelitian ini dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar karena perusahaan yang dapat mengalokasikan dan memanfaatkan *intellectual capital* baik itu modal untuk tenaga kerja (HC), struktur perusahaan (SC), kegiatan pemasaran (RC), dan modal yang dimiliki perusahaan (CE) secara efektif dan efisien akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan akan mendapatkan respon yang positif dari pihak *stakeholder* yakni investor melalui fluktuasi harga saham perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Pamelasari (2010) dan Solikhah (2010) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2013) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja pasar.

## KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *intellectual capital* (MVAIC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan (ROI). Hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* yang baik akan menambah *value added* yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.  
Variabel *intellectual capital* (MVAIC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar (PBV). Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik

pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* maka akan meningkatkan *value added* yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

## Keterbatasan Penelitian

Adapun keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Sampel penelitian yang digunakan oleh penelitian ini hanya perusahaan-perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunannya secara berturut-turut dari tahun 2010-2014, akibatnya hasil dari penelitian ini tidak berlaku untuk perusahaan-perusahaan dari sektor lain dan kurang mempresentasikan kondisi terkini perekonomian global.
2. Penelitian ini menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel dependen hanya mencakup rasio profitabilitas dan tidak melihat penggolongan rasio lainnya.

## SARAN

Peneliti memiliki beberapa saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi penelitian-penelitian selanjutnya, yaitu:

1. Penelitian selanjutnya disarankan menambah sampel penelitian lebih dengan menjadikan semua jenis sektor perusahaan agar hasil dapat mempresentasikan kondisi terkini perekonomian global
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambah penggolongan rasio keuangan lainnya tidak hanya terbatas pada rasio profitabilitas saja.

## DAFTAR PUSTAKA

- Argenti, Paul A. 2010. *Komunikasi Korporat*. Jakarta: Salemba Humanika
- Astuti, P. D. Dan A. Sabeni. 2005. Hubungan Intellectual Capital dan Business Performance. *Proceeding SNA VII Solo Page 694-707*.
- Basuki dan T. Kusumawardhani. 2012. Intellectual Capital, Financial Profitability, and Productivity: An Exploratory Study of The Indonesian Pharmaceutical Industry. *Asian Journal of Business and Accounting* 5(2).
- Bontis, N., Keow, W.C.C. & Richardson, S. 2000. Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital* 1(1) page 85-100.
- Chen, M-C, Cheng Shu-Ju and Hwang Y. 2005. An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital* Vol. 6 No. 2 page 159-170.
- Edvinsson, L. and M. Malone. 1997. *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*. New York: HarperCollins.
- Ghozali, Imam. 2009. *Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam dan Anis Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan penerbit Universitas Diponegoro.
- Hadiwijaya, Rendy Cahyo. 2013. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi. Universitas Diponegoro.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2009. *Pernyataan Standar akuntansi No. 19*. Jakarta: Salemba Empat.
- International Federation of Accountants. 1998. The Measurement and management of Intellectual Capital. Diakses online di: [www.ifac.org](http://www.ifac.org) (diakses pada 7 Maret 2015)
- Kasmir. 2009. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Pearce II, John A dan Robinson Richard B.Jr. (2008). *Manajemen Strategis 10*. Jakarta: Salemba Empat
- Pramelasari, Yossi Meta. 2010. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi. Universitas Diponegoro
- Pulic, A. 1998. Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy. *Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital*.
- Pulic, A. 2004. Intellectual Capital – does it create or destroy value?. *Measuring Business Excellence*. Vol. 8 Iss: 1 pp.62-68
- Pulic, A. 2008. The Principles of Intellectual Capital efficiency – A Brief description. Zagreb.
- Riel, Van Cees. 1995. *Principles of Corporate Communication*. Prentice Hall.
- Sawarjuwono, T. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol. 5, No. 1, page 35-57.

- Subrata, Imam. 2014. Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur High-Ic Dan Low-Ic Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Skripsi. Universitas Lampung.
- Solikhah, Badingatus. 2010. Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth Dan Market Value; Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Tan, H.P., D. Plowman, P. Hancock. 2007. Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital Vol. 8 No. 1. pp. 76-95*.
- Ulum, I. 2009a. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan (terakreditasi dikti) Vol 10/2. Februari 2009. ISSN: 1411-0288*.
- Ulum, I. 2009b. *Intellectual Capital; Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta : PT. Graha Ilmu.
- Ulum, I. 2009c. Investigasi hubungan antara intellectual capital dan nilai pasar perusahaan serta kinerja keuangan. *Program Penelitian Unggulan FE UMM, Malang*.
- Ulum, I., I. Ghozali., dan A. Chariri. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan pendekatan Partial Least Squares. *Simposium Nasional akuntansi (SNA) Ke XI*. Universitas Tanjung Pura.
- Ulum, I., I. Ghozali., dan A. Purwanto. 2014. Intellectual Capital Performance of Indonesian banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective. *Asian Journal of Finance & Accounting Vol.6 No. 2. ISSN 1946-052X*
- Wibowo, E. dan A. Sabeni. 2013. Analisis Value Added Sebagai Indikator Intellectual Capital dan Konsekuensinya terhadap Kinerja Perbankan. *Diponegoro Journal of Accounting. Vol. 2 No.1*.
- Woodcock, J., H.R. Whiting. 2009. Intellectual Capital Disclosure by Australian Companies. *Paper accepted for presentation at the AFAANZ Conference. Adelaide, Australia*.
- Pramelasari, Yossi. 2010. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan*. Skripsi. Universitas Diponegoro.

**Lampiran**

**Tabel 1**

**Statistik Deskriptif ROI**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROI	118	.0089	.3936	.093711	.0953221
MVAIC	118	1.5866	22.8250	10.272321	5.6363432
Valid N (listwise)	118				

**Tabel 2**

**Statistik Deskriptif PBV**

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	118	.2192	20.9700	2.143704	2.6610991
MVAIC	118	1.5866	22.8250	10.272321	5.6363432
Valid N (listwise)	118				

**Tabel 3**

**Uji Normalitas ROI (Data Tidak Terdistribusi Secara Normal)**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		130
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,12165082
Most Extreme Differences	Absolute	,172
	Positive	,172
	Negative	-,112
Kolmogorov-Smirnov Z		1,965
Asymp. Sig. (2-tailed)		,001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Tabel 4**

**Uji Normalitas PBV (Data Tidak Terdistribusi Secara Normal)**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		130
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	6,19618833
Most Extreme Differences	Absolute	,174
	Positive	,174
	Negative	-,090
Kolmogorov-Smirnov Z		1,987
Asymp. Sig. (2-tailed)		,001

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Tabel 5**  
**Uji Normalitas ROI**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		118
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,07399702
Most Extreme Differences	Absolute	,117
	Positive	,117
	Negative	-,091
Kolmogorov-Smirnov Z		1,267
Asymp. Sig. (2-tailed)		,081

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Tabel 6**  
**Uji Normalitas PBV**

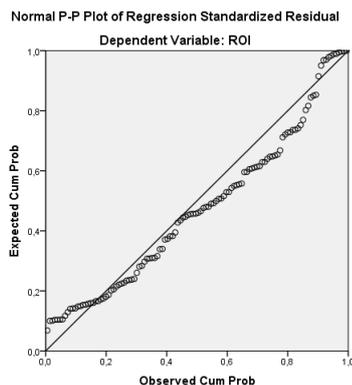
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		118
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,39424318
Most Extreme Differences	Absolute	,090
	Positive	,090
	Negative	-,042
Kolmogorov-Smirnov Z		,981
Asymp. Sig. (2-tailed)		,291

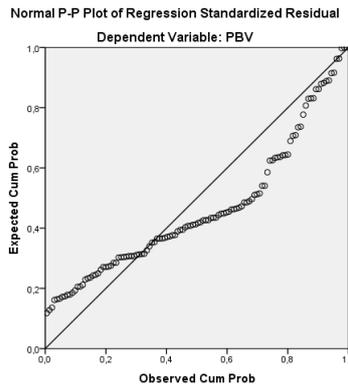
a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Gambar 1**  
**Uji Normalitas ROI**



**Gambar 2**  
**Uji Normalitas PBV**



**Tabel 6**  
**Uji Autokorelasi**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,630 <sup>a</sup>	,397	,392	,0743153	2,088

a. Predictors: (Constant), MVAIC

b. Dependent Variable: ROI

**Tabel 7**  
**Uji Autokorelasi**

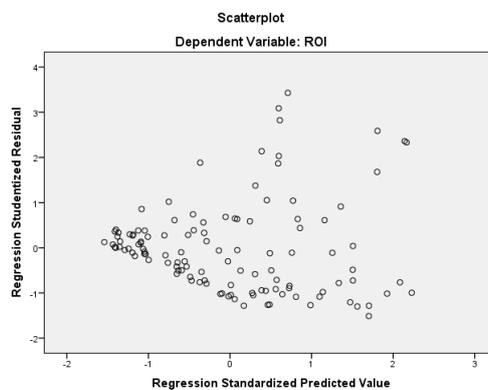
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,287 <sup>a</sup>	,082	,075	2,5599669	1,855

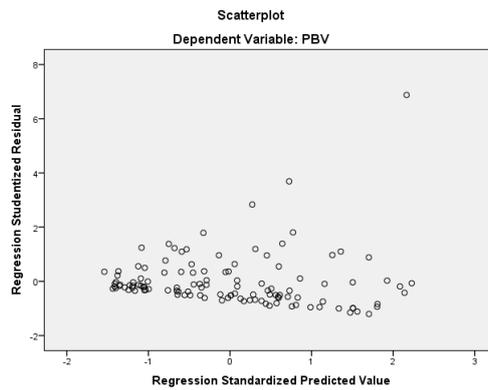
a. Predictors: (Constant), MVAIC

b. Dependent Variable: PBV

**Gambar 3**  
**Uji Heteroskedastisitas ROI**



**Gambar 4**  
**Uji Heteroskedastisitas ROI**



**Tabel 9**  
**Uji t ROI**

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-,016	,014		-1,108	,270
MVAIC	,011	,001	,630	8,746	,000

a. Dependent Variable: ROI

**Tabel 10**  
**Uji t PBV**

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	,751	,492		1,528	,129
MVAIC	,136	,042	,287	3,229	,002

a. Dependent Variable: PBV

**Tabel 11**  
**Uji Koefisien Determinasi ROI**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,630 <sup>a</sup>	,397	,392	,0743153

a. Predictors: (Constant), MVAIC,

b. Dependent Variable: ROI

**Tabel 12**  
**Uji Koefisien Determinasi PBV**

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,287 <sup>a</sup>	,082	,075	2,5599669

a. Predictors: (Constant), MVAIC,

b. Dependent Variable: PBV