

**DAMPAK *INTELLECTUAL CAPITAL* PADA
NILAI PASAR DAN KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN**

(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN JASA MENURUT
JAKARTA STOCK INDUSTRIAL CLASSIFICATION INDEX 2008-
2010)



SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat
untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1)
pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi
Universitas Diponegoro

Disusun oleh :

AJI BRAMANTYOJATI
NIM. C2C008007

**FAKULTAS EKONOMIKA DAN BISNIS
UNIVERSITAS DIPONEGORO
SEMARANG
2012**

PERSETUJUAN SKRIPSI

Nama Penyusun : Aji bramantyojati
Nomor Induk Mahasiswa : C2C008007
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **DAMPAK *INTELLECTUAL CAPITAL* PADA NILAI PASAR DAN KINERJA KEUANGANPERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN *SERVICE* MENURUT *JAKARTA INDUSTRY CLASSIFICATION INDEX 2008-2010*)**

Dosen Pembimbing : Andri Prastiwi S.E., M.Si., Akt

Semarang, 3 April 2012

(Andri Prastiwi S.E., M.Si., Akt)
NIP. 19670814 199802 2001

PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN

Nama Penyusun : Aji Bramantyojati

Nomor Induk Mahasiswa : C2C008007

Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Judul Usulan Penelitian Skripsi : **DAMPAK *INTELLECTUAL CAPITAL***
PADA NILAI PASAR DAN KINERJA
KEUANGAN PERUSAHAAN (STUDI
KASUS PERUSAHAAN *SERVICE*
MENURUT *JAKARTA STOCK*
INDUSTRIAL CLASSIFICATION INDEX
2008-2010)

Telah dinyatakan lulus ujian tanggal 29 Mei 2012

Tim penguji

1. Andri Prastiwi, SE, M.Si, Akt ()
2. Prof. Dr. H. M. Syafruddin, M.Si, Akt ()
3. Surya Raharja, SE, M.Si, Akt ()

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini saya, Aji Bramantyojati, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **DAMPAK INTELLECTUAL CAPITAL PADA NILAI PASAR DAN KINERJA KEUANGANPERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN SERVICE MENURUT JAKARTA INDUSTRY CLASSIFICATION INDEX 2008-2010)**, adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan orang lain yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penuli lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri, dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan tulisan saya yang salin itu, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

Apabila saya melakukan tindakan yang bertentangan dengan hal tersebut diatas, baik sengaja maupun tidak, dengan ini saya menyatakan menarik skripsi yang saya ajukan sebagai hasil tulisan saya sendiri. Bila kemudian terbukti bahwa saya melakukan tindakan menyalin atau meniru tulisan orang lain seolah-olah hasil pemikiran saya sendiri, berarti gelar dan ijasah yang telah diberikan oleh universitas batal saya terima.

Semarang, 4 Mei 2012
Yang membuat pernyataan

(Aji Bramantyojati)
Nim: C2C008007

“Kemenangan yang seindah-indah dan sukar-sukarnya yang boleh
direbut oleh manusia adalah menundukkan diri sendiri”
(**Ibu Kartini**)

“Hanya kebodohan yang meremehkan pendidikan”
(**P. Syrus**)

“kegagalan hanya terjadi bila kita menyerah”
(**Lessin**)

Karya ini kupersembahkan untuk :

- *Ayah dan Ibu tercinta*
 - *Keluarga besar*
- *Sahabat-sahabatku*
 - *Almamaterku*

ABSTRACT

The purpose of this study is to examine the effect of intellectual capital to the financial performance and market value of the company. This study uses a model developed by Pulic- Value Added Intellectual Coefficients (VAIC). This study examines the effect of vaic and the three components of intellectual capital (capital employed, human capital, structural capital) towards market value and the company's financial performance (return on assets, return on equity, and growth revenue).

Sample used in this study is all the tertiary company's financial statements according to JakartaStock Industrial Classification Index, issued by BEI (Indonesia Stock Exchange) during the period 2008-2010. This study uses a multiple linear regression test analysis.

The result of the study shows that the combined intellectual capital has no effect on market value. Yet, capital employed affects the market value. Intellectual capital affects positively significant towards financial performance (return on assets, return on equity, growth revenue) while VAHU has no effect on growth revenue.

Keywords: Intellectual capital, financial performance, market value

ABSTRAKSI

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Penelitian ini menggunakan model yang dikembangkan oleh Pulic- *Value Added intellectual Coefficients* (VAIC). Penelitian ini menguji pengaruh VAIC dan ketiga komponen *intellectual capital* (*Capital employed, human capital, structural capital*) terhadap nilai pasar (*market to book value*), dan kinerja keuangan perusahaan (*return on assets, return on equity, dan growth revenue*).

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh laporan keuangan perusahaan *tertiary* menurut *Jakarta Stock Industrial Classification Index* yang dikeluarkan oleh BEI selama periode 2008-2010. Penelitian ini menggunakan alat analisis uji regresi linear berganda.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* secara gabungan tidak berpengaruh pada nilai pasar. Hanya *capital employed* yang berpengaruh pada nilai pasar. *Intellectual capital* berpengaruh signifikan positif pada kinerja keuangan (*return on assets, return on equity, dan growth revenue*). Selain itu hanya VAHU yang tidak berpengaruh pada *growth revenue*.

Kata Kunci : *intellectual capital*, kinerja keuangan, nilai pasar.

KATA PENGANTAR

Puji syukur hamba panjatkan pada kehadiran Allah SWT atas terselesainya skripsi ini. Skripsi ini dibuat untuk memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program Sarjana (S-1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis di Universitas Diponegoro.

Selama proses penyelesaian skripsi ini, penulis mendapatkan banyak bantuan, arahan, dukungan baik berupa material maupun immaterial. Penulis dalam kesempatan ini berkeinginan untuk menyampaikan terima kasih yang terdalem kepada :

1. Prof. Drs. H. Mohammad Nasir, M.Si, Akt, Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.
2. Prof. Dr. H. M. Syafruddin, M.Si selaku Ketua Jurusan Akuntansi Reguler-1.
3. Andri Prastiwi, S.E., M.Si, Akt selaku dosen pembimbing yang telah memberikan saran, dorongan, bimbingan, dan pengarahan dalam penyusunan skripsi ini.
4. Dr. Etna Nur Afri Yuyetta, S.E., M.Si., Akt. Selaku dosen wali.
5. Bapak dan ibu dosen pengajar Fakultas Ekonomika dan Bisnis universitas Diponegoro atas ilmu yang telah diberikan selama perkuliahan.
6. Jarot Mulyono H. S.E. dan Sri Hesti Handayani S.H. selaku kedua orang tua penulis atas doa, dukungan, semangat, dan kesabaran hingga skripsi ini dapat diselesaikan.

7. Adik penulis, Bella Amanda jati atas dukungan dan semangat selama ini.
8. Sahabat-sahabat sejati penulis, Oki, Gany, Putut, Satsya Yoga, Rizki Aulia atas segala canda tawa dan kebersamaan kita dan bantuan tak ternilai hingga skripsi ini terselesaikan. Semoga tali persahabatan kita tak pernah putus.
9. Teman angkatan VE-PwC Catur, Novan, Ana atas kebersamaan perantauan selama *internship*.
10. Teman-teman keluarga HNMUN 2012 yang telah memberi pengalaman tak ternilai di Amerika Serikat.
11. Seluruh teman-teman akuntansi Reguler-1 FEB UNDIP 2008, terima kasih atas kebersamaan kita dan segala pengalaman yang kita dapatkan.
12. Ucapan khusus untuk seseorang yang senantiasa mendampingi dan berjalan bersama dalam penyelesaian skripsi

Penulis menyadari dalam pengerjaan skripsi ini terdapat kekurangan. Oleh karena itu saran dan kritik yang membangun penulis harapkan demi peningkatan kualitas. Semoga skripsi ini bermanfaat dalam memperluas khazanah ilmu di bidang *intellectual capital*

Wassalamua'laikum Wr. Wb

Semarang, Mei 2012

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PERSETUJUAN SKRIPSI.....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN	v
ABSTRACT	vi
ABSTRAKSI	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
Bab I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian	7
1.3.1 Tujuan Penelitian.....	7
1.3.2 Kegunaan penelitian	7
1.4 Sistematika Penulisan	8
BAB II TELAAH PUSTAKA	10
2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu	10
2.1.1. <i>Resource Based Theory</i>	10

2.1.2. <i>Resource-Dependence Theory</i>	13
2.1.3 <i>Intellectual Capital</i>	13
2.1.3.1 <i>Komponen intellectual capital</i>	14
2.1.3.2 <i>Pengukuran intellectual capital</i>	15
2.1.4 <i>Market to Book Value</i>	17
2.1.5 <i>Return on Assets (ROA)</i>	18
2.1.6 <i>Return on Equity (ROE)</i>	18
2.1.7 <i>Growth Revenue</i>	19
2.1.8 <i>Penelitian Terdahulu</i>	19
2.2 <i>Kerangka Pemikiran</i>	21
2.3 <i>Hipotesis</i>	22
2.3.1 <i>Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar</i>	22
2.3.2 <i>Pengaruh Capital Employed, Human Capital, dan Structural Capital Terhadap Nilai Pasar</i>	23
2.3.3. <i>Pengaruh Intellectua Capital Terhadap Kinerja Keuangan</i>	24
2.3.4 <i>Pengaruh Capital Employed, Human Capital, dan Structural Capital Terhadap Kinerja Keuangan</i>	25
BAB III METODE PENELITIAN	27
3.1 <i>Variabel penelitian dan Definisi Operasional</i>	27
3.1.1 <i>Definisi Operasional Variabel Bebas</i>	28
3.1.2 <i>Definisi Operasional Variabel Terikat</i>	28
3.2 <i>Penentuan Sampel</i>	29
3.3 <i>Jenis dan Sumber Data</i>	30
3.4 <i>Metode Pengumpulan Data</i>	30
3.5 <i>Metode Analisis</i>	31

3.5.1 Statistik Deskriptif.....	31
3.5.2 Pengujian Asumsi klasik	31
3.5.3 Analisis Regresi Linear	34
3.5.4 Pengujian Hipotesis	35
BAB IV HASIL DAN ANALISIS	37
4.1 Deskripsi Variabel	37
4.2 Analisis Data dan Pengujian Hipotesis.....	40
4.2.1 Hasil Uji Analisis Klasik	40
4.2.1.1 Hasil Uji Normalitas Data	41
4.2.1.2 Hasil Uji Multikolinearitas	41
4.2.1.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	42
4.2.1.4 Hasil Uji Autokorelasi	43
4.2.2 Pengujian Hipotesis	44
4.2.2.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2).....	44
4.2.2.2 Hasil Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F).....	46
4.2.2.3 Hasil Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji Statistik T)	47
4.3 Interpretasi Hasil	50
4.3.1 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Pasar	51
4.3.2 Pengaruh <i>Capital Employed, Human Capital, dan</i> <i>Structural Capital</i> terhadap Nilai pasar	51
4.3.3 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan.....	54
4.3.4 Pengaruh <i>Capital Employed, human Capital, dan</i> <i>Structural Capital</i> Terhadap Kinerja Keuangan	55
BAB V PENUTUP	61
5.1 Kesimpulan	61

5.2 Keterbatasan	62
5.3 Saran.....	62
DAFTAR PUSTAKA	64
LAMPIRAN.....	66

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 3.1 Kriteria Autokorelasi Durbin Watson	33
Tabel 4.1 Deskripsi Statistic	38
Tabel 4.2 Hasil Uji Normalitas	41
Tabel 4.3 Hasil Uji Multikolinearitas	42
Tabel 4.4 Hasil Uji Heteroskedastisitas	43
Tabel 4.5 Hasil Uji Autokorelasi	44
Tabel 4.6 Koefisien Determinasi.....	45
Tabel 4.7 Hasil Uji F.....	46
Tabel 4.8 Hasil Uji Statistisk t	48
Tabel 4.9 Hasil Uji Statistik t.....	49
Tabel 4.10 Hasil Uji Statistik t.....	49

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran.....	22

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I Output Regresi	66
Lampiran II Tabulasi Sampel Perusahaan <i>Service</i> 2008-2010	93

BAB I

PENDAHULUAN

Pada bab ini akan dibahas mengenai latar belakang penelitian ini dilakukan mengenai dampak *intellectual capital* pada nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Selain itu dalam bab ini akan dijelaskan mengenai rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penelitian.

1.1 Latar Belakang Masalah

Keterbatasan laporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan, mengakibatkan pelaporan keuangan seringkali dianggap kurang memadai sebagai pelaporan kinerja keuangan. Dengan kata lain, informasi akuntansi tidak dapat digunakan dalam pembuatan investasi dan kredit. Selain itu meningkatnya kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan juga berasal dari adanya nilai yang tersembunyi dari laporan keuangan (Chen dkk: 2005). Bagi sejumlah akademisi, *Intellectual Capital* (IC) dianggap sebagai nilai yang tersembunyi dari laporan keuangan dan berperan sebagai keunggulan kompetitif perusahaan dalam kemajuan perusahaan (Chen dkk: 2005).

Beberapa perusahaan seperti Apple, Microsoft, General Motor mempunyai nilai pasar perusahaan yang cukup tinggi, demikian juga rasio antara nilai pasar dengan aktivitya. Ketika Steve Jobs, CEO Apple, meninggal dunia pada tanggal 6 oktober 2011, harga saham apple turun hingga 2.5 % di bursa efek Nasdaq-100.

Meskipun masih ada faktor lain yang mempengaruhi turunnya harga saham tetapi faktor utama turunnya harga saham adalah kekhawatiran investor terhadap Apple sepeninggal Steve Jobs. Hal ini menunjukkan adanya nilai tersembunyi yang tidak dapat diungkapkan laporan keuangan dan akuntansi tradisional (Stewart: 1997). Nilai tersembunyi dalam hal ini adalah bahwa *intellectual capital* tidak terlihat seperti aset fisik dan juga tidak tercermin dalam laporan keuangan perusahaan.

Semakin berkembangnya jaman, maka pengakuan mengenai pengaruh IC dalam menciptakan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif telah meningkat. Pulic (2000) dalam Chen, dkk (2005) menyarankan sebuah pengukuran tidak langsung terhadap IC yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Capital – VAIC*)

Penelitian-penelitian sebelumnya menggunakan metode VAIC untuk mengukur IC dan menilai pengaruhnya pada kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan. Hal ini disebabkan adanya anggapan bahwa IC berpengaruh pada peningkatan nilai pasar dan kinerja perusahaan. Akan tetapi, terdapat perbedaan-perbedaan dari hasil yang diperoleh dari penelitian-penelitian terdahulu.

Penelitian yang dilakukan Imaningati (2007) terhadap perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di BEJ 2001-2006 menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara IC dengan nilai perusahaan. Selain itu dengan menggunakan model VAIC agregat IC berpengaruh terhadap ROE, EP dan ATO.

Ulum (2008) meneliti hubungan antara IC dengan kinerja perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004-2006. Hasil penelitian didapat bahwa terdapat pengaruh IC (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan. IC (VAIC) juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan. Hasil yang lain adalah tidak ada pengaruh ROGIC (*rate of growth of intellectual capital*) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

Hasil yang didapat oleh Ulum sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Belkaoui (2003). Belkaoui meneliti hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan multinasional di Amerika Serikat. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa IC berhubungan positif pada kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Muhammad, dkk (2009) meneliti hubungan *intellectual capital* dengan kinerja perusahaan di perusahaan yang terdaftar di bursa malaysia. Hasil yang didapatnya adalah bahwa hanya *capital employed* yang mempengaruhi kinerja perusahaan. Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa investor lebih mengapresiasi perusahaan dengan *capital employed* yang tinggi dibandingkan dengan unsur IC lainnya yaitu *structural capital* dan *human capital*.

Maditinos dkk (2011) dalam penelitiannya di Yunani dengan sample sebanyak 96 dari populasi perusahaan yang terlisting di ASE (Athens Stock Exchange) meneliti dampak VAIC pada kinerja perusahaan dan nilai pasar. Dalam penelitiannya menunjukkan bahwa IC tidak berpengaruh pada nilai pasar. Selain itu hanya VAHU (*human capital*) yang berpengaruh pada nilai pasar. Selanjutnya

dampak IC pada kinerja perusahaan tidak ada pengaruhnya dan hanya *capital employed* yang berpengaruh pada kinerja perusahaan.

Dari hasil penelitian-penelitian terdahulu tercermin meskipun IC (VAIC) berpengaruh pada kinerja dan nilai perusahaan tetapi hanya unsur *capital employed* yang lebih diapresiasi oleh investor. Menurut Maditinos dkk (2011) pengaruh dari ketidaksempurnaan fungsi pasar modal dan kurangnya praktik management modern mempengaruhi pada perkembangan dari IC itu sendiri. Menurut Malhotra (2003) mayoritas negara berkembang lebih menilai aset yang terlihat (*tangible*) dan cenderung kurang mengapresiasi aset tidak terlihat (*intangible*) Selain itu, perbedaan pengembangan dan penggunaan teknologi mungkin dapat mengakibatkan perbedaan dalam implikasi dan penggunaan IC di tiap negara. Akibat dari perbedaan tersebut berpengaruh pada kinerja perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai.

Indonesia sebagai negara berkembang dengan tingkat pertumbuhan perekonomian mencapai 6.5% pada triwulan III tahun 2010 (bps.go.id) tentu menjadi objek tempat penelitian yang menarik untuk diteliti mengenai perkembangan IC. Hal ini juga didukung oleh fakta mengenai kondisi pasar modal Indonesia yang dinilai terbaik di Asia Pasifik (<http://finance.detik.com>) dengan kenaikan mencapai 46.13% dan angka penutupan pada 31 desember 2011 mencapai 4.295 poin. Hal ini tentu berbeda dengan kondisi di Yunani yang sedang mengalami krisis euro dan mempengaruhi perekonomian Yunani. Sehingga akan ada kemungkinan bahwa hasil penelitian maditinos mengenai tidak adanya hubungan antara IC dengan nilai pasar tidak berlaku di Indonesia.

Penelitian-penelitian serupa pernah dilakukan di Indonesia (Imaningati, 2007; Ulum 2009) tetapi periode yang dilakukan dalam penelitian tersebut dalam rentang waktu antara 2001-2006 - berbeda dengan periode penelitian sekarang (2008-2010). Akan ada kemungkinan hasil yang diuji akan berbeda jika ditinjau dari segi perekonomian dan kondisi pasar modal saat itu. Sebagai contoh pertumbuhan ekonomi ada tahun 2002 sebesar 3.66% (bps.go.id). Kondisi ini memungkinkan adanya perbedaan hasil penelitian yang diperoleh Ulum (2007) dan Imaningati (2009) dengan penelitian saat ini.

Hasil penelitian terdahulu secara general membuktikan hanya *capital employed* yang berpengaruh positif baik pada nilai pasar dan/ atau kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan kondisi dari perusahaan manufaktur yang merupakan perusahaan padat modal. Penelitian dengan menggunakan data dari perusahaan jasa belum terlalu jamak dilakukan. Perusahaan jasa mengandalkan kemampuan karyawannya dalam melakukan bisnisnya dan berkembang. Sehingga diharapkan dengan menggunakan data dari perusahaan jasa dapat membuktikan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan.

Oleh karena itu penelitian ini berusaha meneliti hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja pasar dan pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan data dari perusahaan jasa yang terdaftar di bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2008-2011. Mengacu pada penelitian Maditinos dkk (2011) nilai perusahaan diukur dengan *market to book value* (MtBV) sedangkan kinerja perusahaan diukur dengan *Return on equity* (ROE),

Return on assets (ROA), *Growth revenues (GR)*. *Intellectual capital* itu sendiri diukur dengan metode yang diajukan oleh Pulic (2000) yaitu dengan VAIC.

1.2 Rumusan Masalah

Adanya gap antara nilai buku dengan pasar memunculkan hipotesis bahwa terdapat nilai tersembunyi yang tidak dapat diungkapkan oleh laporan keuangan. Para akademisi dengan penelitian-penelitiannya beranggapan bahwa nilai tersembunyi tersebut adalah *intellectual capital*.

Namun demikian beberapa penelitian terdahulu menunjukkan hasil yang berbeda tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Meskipun secara teori, *intellectual capital* berpengaruh pada kinerja perusahaan, tetapi terdapat beberapa penelitian terdahulu yang menghasilkan hasil yang berbeda dengan teori. Oleh karena itu akan dilakukan penelitian mengenai permasalahan tersebut dengan mengajukan beberapa rumusan masalah, yaitu :

1. Apakah *Intellectual Capital* yang diukur dengan VAIC berpengaruh pada *market to book value ratio (MtBV)* ?
2. Apakah *Intellectual capital* yang diukur dengan VAIC berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan (ROA, ROE, GR) ?
3. Apakah *value added human capital (VAHU)* berpengaruh pada *market to book value ratio (MtBV)*, dan kinerja keuangan perusahaan (ROA, ROE, GR) ?

4. Apakah *value added capital employed* (VACA) berpengaruh pada *market to book value ratio* (MtBV), dan kinerja keuangan perusahaan (ROA, ROE, GR) ?
5. Apakah *value added structural capital* (STVA) berpengaruh pada *market to book value ratio* (MtBV), dan kinerja keuangan perusahaan (ROA, ROE, GR) ?

1.3. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

Pada sub bab ini akan dijelaskan mengenai tujuan penelitian dan kegunaan penelitian. Untuk lebih jelasnya akan dijelaskan sebagai berikut.

1.3.1. Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis hubungan antara *intellectual capital* perusahaan dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan.
2. Untuk menganalisis hubungan tiga komponen *intellectual capital* (*capital employed, human capital, structural capital*) dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan.

1.3.2. Kegunaan Penelitian

Adapun kegunaan teoritis penelitian ini adalah :

1. Penelitian ini diharapkan dapat menyajikan bukti pengaruh *intellectual capital* dan ketiga komponennya (*value added of capital employed, value*

added of human capital, structural capital value added) terhadap nilai pasar dan dengan kinerja keuangan perusahaan.

2. Penelitian ini diharapkan dapat menunjukkan pengaruh tiga komponen *intellectual capital (capital employed, human capital, structural capital)* terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.

Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberi kegunaan praktis berupa :

1. Sebagai bahan pertimbangan bagi manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan agar sumber daya tersebut dapat digunakan secara efektif sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan.
2. Dapat memberikan informasi kepada para investor mengenai kondisi perusahaan sesungguhnya sehingga dapat digunakan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.

1.4. Sistematika Penulisan

Penelitian ini terdiri dari lima bab. Bab I-Pendahuluan berisi mengenai latar belakang, rumusan masalah, tujuan dan kegunaan penelitian, serta sistematika penulisan. Dalam bab II-Telaah Pustaka, akan menjelaskan mengenai landasan teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran, dan hipotesis penelitian.

Bab III-Metode Penelitian menguraikan tentang variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode

pengumpulan data, dan metode analisis yang digunakan dalam penelitian. Bab selanjutnya yaitu bab IV-Hasil dan Pembahasan, berisi tentang deskripsi objek penelitian, hasil analisis data, hasil pengujian hipotesis, serta pembahasan. Bab V-Penutup menguraikan tentang simpulan dan hasil penelitian dan saran yang diberikan berkaitan dengan penelitian serta keterbatasan penelitian.

BAB II

TELAAH PUSTAKA

Pada bagian ini akan dijelaskan mengenai telaah pustaka dan perumusan hipotesis yang mencakup: (1) *Resource based theory*, *human capital theory*, *resource dependent theory*, dan konsep yang berhubungan dengan *intellectual capital*, serta penjelasan mengenai ROA, ROE, GR, dan *Market to Book Value* (MtBV) dan penelitian terdahulu; dan (2) perumusan hipotesis secara rinci. Penjelasan lebih mendetail akan telaah teori dan perumusan hipotesis adalah sebagai berikut.

2.1 Landasan Teori dan Penelitian Terdahulu

Pada sub-bab ini akan dijelaskan mengenai teori-teori pendukung mengenai *intellectual capital*. Dalam sub-bab ini juga akan dijelaskan mengenai hasil penelitian-penelitian terdahulu. Teori-teori dan hasil dari penelitian-penelitian terdahulu akan disajikan sebagai berikut.

2.1.1. *Resource Based Theory*

Asumsi mendasar dari pandangan *resource-based theory* adalah bahwa organisasi dapat berhasil jika mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif (Barney, 1991). Keunggulan kompetitif ini tercapai ketika perusahaan

dapat mengimplementasikan strategi penciptaan nilai yang tidak dapat ditiru oleh pesaingnya serta tidak ada penggantinya (Barney, 1991). Pertukaran sosial dan penggunaan sumber daya yang efisien adalah daya penggerak untuk menetapkan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja (Barney, 1991). Jakson dan Schuler, 2005 menyatakan bahwa hal ini jika dihubungkan dengan organisasi, maka terdapat tiga tipe sumber daya yaitu sumber daya fisik (pabrik, teknologi dan peralatan, lokasi geografis), sumber daya manusia (pengalaman dan pengetahuan para pegawai), dan organisasional (struktur, sistem untuk aktivitas perencanaan, pengawasan dan pengendalian, hubungan sosial dalam organisasidan antara organisasi dengan lingkungan eksternal).

Barney (1991) menyebutkan agar sumber daya perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif, maka terdapat empat atribut yang harus dimiliki perusahaan tersebut, yaitu :

a. Sumber daya bernilai tinggi.

Sumber daya perusahaan dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif jika sumber tersebut sangat bernilai. Sumber daya ini dapat membuat perusahaan untuk mengimplementasikan strategi yang meningkatkan efektifitas dan efisiensi.

b. Sumber daya langka.

Sumber daya perusahaan yang bernilai dan secara luas dimiliki oleh kompetitor pada masa ini atau kompetitor di masa yang akan datang tidak dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif. Jika suatu sumber daya dimiliki oleh banyak perusahaan, maka setiap perusahaan

tersebut memiliki cara yang sama untuk mengeksploitasi perusahaan itu. Akibatnya, secara umum perusahaan mengimplementasi strategi yang sama yang tidak memberikan keunggulan kompetitif.

c. Sumber daya yang tidak bisa ditiru secara sempurna.

Perusahaan yang memiliki sumber daya yang bernilai, langka dan susah untuk ditiru akan menjadi inovator strategi. Hal ini disebabkan perusahaan lain tidak memiliki sumber daya yang seperti ini. Untuk menjadi sumber daya yang tidak dapat ditiru maka terdapat tiga alasan yang harus dipenuhi yaitu: (i) kemampuan perusahaan untuk mendapatkan sumber daya bergantung pada kondisi sejarah yang unik, (ii) hubungan antara sumber daya yang dimiliki perusahaan dan keunggulan kompetitif perusahaan adalah kausa ambigu (*causally ambiguous*), (iii) sumber daya yang menghasilkan keunggulan perusahaan sangat kompleks (*socially complex*).

d. Adanya substitusi

Sumber daya yang bernilai tidak memiliki pengganti atau substitusi yang ekuivalen secara strategis. Dua sumber daya bernilai yang disebut dengan ekuivalen secara strategis adalah ketika mereka dapat dieksploitasi secara terpisah tetapi mampu mengimplementasi suatu strategi yang sama. Oleh karena itu, bukan hanya tidak memiliki substitusi secara ekuivalen saja tetapi sumber daya tersebut harus langka (perusahaan lain tidak dapat memilikinya) serta sumber daya

tersebut tidak dapat ditiru meskipun dengan sumber daya yang berbeda.

2.1.2 *Resource-Dependence Theory*

Teori ini memfokuskan terutama pada hubungan simbiotik antara organisasi dan sumber daya lingkungannya. Suatu perusahaan merespon dan menjadi tergantung terhadap pelaku, organisasi atau perusahaan lain dimana pengendalian sumber daya secara kritis ditujukan ke operasi, dan dimana perusahaan telah membatasi pengendaliannya. Organisasi secara berkelanjutan mencari sumber daya dari lingkungannya agar mampu bertahan. Banyak perubahan organisasi yang dibentuk dari sumber daya kritis yang tersedia bagi perusahaan (Astuti, 2004).

2.1.3 *Intellectual Capital*

Intellectual capital dapat dijelaskan sebagai modal berdasarkan pengetahuan (*knowledge based equity*) suatu perusahaan dan telah menarik banyaknya penelitian-penelitian praktis di akhir dekade ini (Campisi dan Costa, 2008). Meskipun kesadaran akan pentingnya IC telah meningkat secara konstan, masih banyak organisasi yang menghadapi masalah pada managemennya akibat kesulitan pada pengukuran IC (Kim dkk, 2009).

Kim dan Prusak (1994) dalam Ulum (2009) mendefinisikan IC sebagai material yang disusun, ditangkap, dan digunakan untuk menghasilkan nilai aset

yang lebih tinggi. Selain itu Roos dkk (1997) dalam Ulum (2009) menyatakan bahwa:

“IC includes all the processes and the assets which are not normally shown on the balance-sheet and all the intangible assets (trademarks, patent and brands) which modern accounting methods consider”

Standar akuntansi internasional (IAS) no 38 menjelaskan IC tetapi tidak secara eksplisit dan lebih menggunakan kata *intangible asset*. Dalam IAS 38 *intangible asset* dijelaskan sebagai:

“an identifiable nonmonetary asset without hysical substance. An asset is resource that is controlled by the entity as a result of past events (for example, purchase or self-creation) and from which future economic benefits inflows of cash or other assets) are epected.”

PSAK nomor 19 sejalan dengan IAS yang tidak secara eksplisit menyebutkan IC dan lebih memilih aktiva tidak berwujud untuk menyebutnya. Dalam PSAK no 19, aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif.

2.1.3.1 Komponen *Intellectual Capital*

Banyak praktisi mengklasifikasikan IC menjadi tiga elemen utama (Stewart 1998, Sveiby 1997) yaitu :

1. *Human Capital* (HC)

Human capital merupakan urat nadi dalam IC. Pada HC inilah terdapat sumber *innovation* dan *improvement*. Hal ini disebabkan dalam

HC terdapat pengetahuan, ketrampilan dan kompetensi karyawan perusahaan. Oleh karena itu HC merupakan sumber daya kunci yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga perusahaan mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis.

2. *Structural Capital (SC)*

Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya sehingga dapat mendukung karyawan menciptakan kinerja intelektual yang optimal. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

3. *Relational capital (RC)* atau *customer capital (CC)*

RC merupakan hubungan yang harmonis *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, dari pemasok, pelanggan, maupun pemerintah. RC dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut.

2.1.3.2. Pengukuran *Intellectual capital*

Value Added Intellectual capital (VAIC) adalah sebuah metode yang dikembangkan oleh Pulic (1998) untuk menyajikan informasi tentang *value*

creation efficiency dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki oleh perusahaan. VAIC merupakan alat untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Perhitungannya dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan *value added* (VA). VA didapat dari selisih input dan output.

Nilai output adalah *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dihasilkan perusahaan untuk dijual, sedangkan input meliputi seluruh beban yang digunakan perusahaan untuk memproduksi barang atau jasa dalam rangka menghasilkan *revenue*. Akan tetapi beban karyawan tidak termasuk dalam input karena karyawan berperan penting dalam proses penciptaan nilai.

Proses *value creation* dipengaruhi oleh efisiensi dari *Human Capital* (HC), *Capital Employed* (CE), dan *Structural Capital* (SC).

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

Value Added of Capital Employed (VACA) adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit *physical capital*. Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika satu unit dari CE (*capital employed*) menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan yang lain. Dengan demikian, pemanfaatan IC yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan.

2. *Value Added Human Capital* (VAHU)

Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dengan HC mengindikasikan kemampuan HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan.

3. *Structural Capital Value Added* (StVA)

Structural Capital Value Added (StVA) menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. StVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

2.1.4. *Market to Book Value* (MtBV)

Market to Book Value (MtBV) menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value*-MV) dengan nilai bukunya (*book value*-BV). *Market value* merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan dan biasanya tercermin pada nilai pasar saham perusahaan. MV adalah keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Naik turunnya nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan, tingkat laba, gambaran ekonomi, serta spekulasi dan kepercayaan diri pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Sedangkan nilai buku merupakan nilai dari kekayaan, hutang dan ekuitas perusahaan berdasarkan pencatatan historis dan biasanya tercantum dalam neraca.

Market to Book Value (MtBV) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh atau selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Jika terdapat

selisih antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan terlalu jauh, maka menandakan bahwa terdapat “*hidden asset*” yang tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan.

2.1.5. Return on Assets (ROA)

Return on Asstes adalah profitabilitas kunci yang mengukur jumlah profit yang diperoleh tiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan. ROA memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi penggunaan total aset untuk operasional perusahaan.

ROA memberikan gambaran kepada investor tentang bagaimana perusahaan mengkoversikan uang yang telah diinvestasikan dalam laba bersih. Jadi, ROA adalah indikator dari profitabilitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. ROA dihitung dengan membagi laba bersih (*net income*) dengan rata-rata total aset perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, maka perusahaan tersebut semakin efisien dalam menggunakan asetnya. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan *earning* yang lebih banyak dengan investasi yang sedikit.

2.1.6. Return on Equity (ROE)

Return on Equity adalah jumlah laba bersih yang dikembalikan sebagai persentase dari ekuitas pemegang saham. ROE mengukur tingkat profitabilitas

perusahaan dengan menghitung berapa banyak jumlah keuntungan perusahaan yang dihasilkan dari dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham.

ROE dilihat oleh investor sebagai salah satu rasio keuangan yang penting. ROE mengukur efisiensi perusahaan dalam menghasilkan profit dari setiap uang yang diinvestasikan oleh pemegang saham. Perhitungannya adalah dengan membagi laba bersih dengan jumlah ekuitas stakeholder.

2.1.7. Growth Revenue

Untuk perusahaan, *growth revenue* merupakan total uang yang diterima oleh perusahaan atas penjualan barang dan/atau jasa selama periode yang ditentukan. Dalam pelaporan pendapatan oleh perusahaan, terdapat perbedaan di perusahaan dalam mempertimbangkan pendapatan yaitu sebagai yang diterima “received” atau diakui “recognized”. Contohnya, ada perusahaan yang mengakui pendapatan ketika kesepakatan telah terjadi, ketika jasa disediakan, atau pada waktu yang lain. Ada beberapa peraturan yang menspesifikasikan kapan pendapatan sebaiknya diakui dalam berbagai situasi yang berbeda untuk perusahaan yang menggunakan metode akuntansi seperti *cash basis* dan *accrual basis*.

2.1.8. Penelitian Terdahulu

Firer&Williams (2003) menggunakan pendekatan VAIC untuk mengukur hubungan antara IC dan pengukuran tradisional dari kinerja perusahaan. Mereka mengambil sampel 75 perusahaan di Afrika Selatan. Akan tetapi hasil empiris gagal mendukung hubungan antara ketida komponen *value added efficiency* dan

ketiga variabel terikat (profitabilitas, produktifitas, dan nilai pasar). Penemuan mereka mengungkap bahwa perusahaan di Afrika Selatan mayoritas bergantung pada sumber *tangible* dan kurang memperhatikan modal struktural sedangkan di sisi lain, pasar seperti bereaksi negatif pada perusahaan yang lebih berkonsentrasi pada peningkatan kualitas aset manusia. Secara keseluruhan Firer&Williams (2003) menyarankan bahwa modal fisik di Afrika Selatan sebagai sumber daya perusahaan yang paling signifikan dibandingkan usaha untuk meningkatkan IC.

Belkaoui (2001) dalam salah satu penelitiannya mengangkat IC di perusahaan multinasional yang berada di USA. Ia meneliti apakah terdapat hubungan antara IC sebagai variabel terikat dengan kinerja perusahaan. Dalam penelitiannya dengan mengambil sampel sebanyak 81 perusahaan multinasional terbukti bahwa terdapat hubungan yang signifikan antara IC dengan kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Imaningati (2007), meneliti hubungan *intellectual capital* terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan pada perusahaan *real estate & property* yang terdaftar di BEJ 2001-2006. Hasil penelitiannya tidak dapat membuktikan adanya hubungan antara IC dengan nilai pasar perusahaan.

Ulum (2008) meneliti hubungan *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan perbankan Indonesia. Kinerja perusahaan yang digunakan adalah ROA, ATO, dan GR. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IC berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan sekarang dan masa depan.

Gan dan Saleh (2008) meneliti hubungan antara IC dengan kinerja perusahaan dengan teknologi yang intensif di bursa (Malaysia) dengan menginvestigasi apakah efisiensi penciptaan nilai (diukur dengan VAIC) dapat dijelaskan oleh penilaian pasar, profitabilitas, dan produktifitas. Gan dan Saleh berkesimpulan bahwa VAIC dapat menjelaskan profitabilitas dan produktifitas tetap gagal menjelaskan penilaian pasar. Penelitian yang mirip di Taiwan oleh Shiu (2005) menemukan korelasi positif antara VAIC, profitabilitas dan penilaian pasar dan korelasi negatif dengan produktifitas.

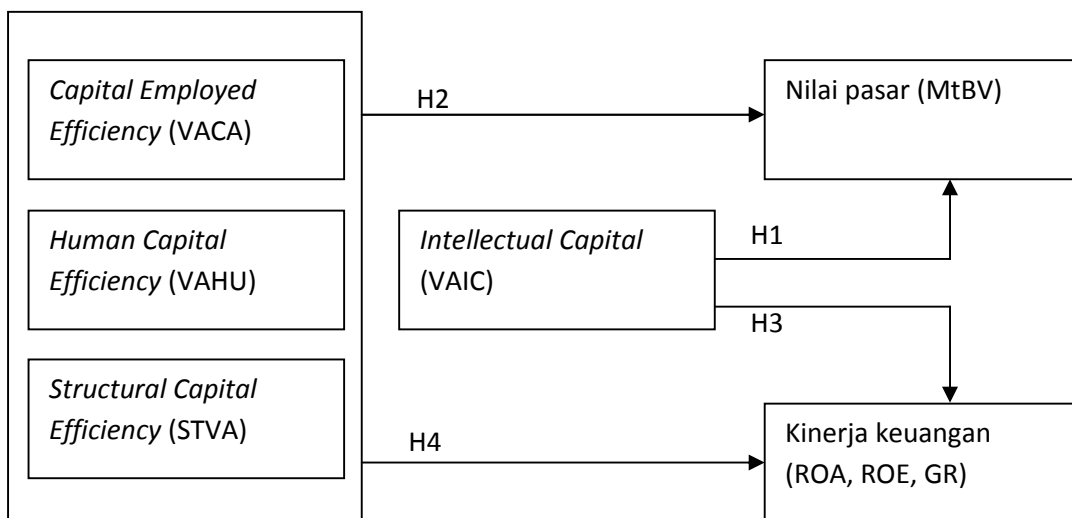
2.2. Kerangka Pemikiran

Penelitian ini akan menggunakan model penelitian Maditinos, dkk (2011). Terlihat pada gambar 2.1 mengenai kerangka pemikiran dalam penelitian ini. Dalam penelitian ini akan menguji *intellectual capital* terhadap nilai pasar yang diukur dengan *market to book value* (MtBV) dan kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE), dan *growth revenue* (GR). *Intellectual capital* diukur dengan menggunakan metode yang dikembangkan oleh Pulic (2000) yaitu *value added intellectual capital* (VAIC).

Intellectual capital (IC) terbentuk dari tiga komponen yang memiliki pengaruh tersendiri jika diuji secara parsial sebagai variabel independen (Maditinos, dkk. 2011). Ketiga komponen dari IC adalah *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*. Beranjak dari ketiga komponen yang memiliki pengaruh berbeda jika diuji secara terpisah maka penelitian ini juga menguji ketiga komponen dari IC terhadap nilai pasar yang diukur dengan MtBV

dan kinerja keuangan yang diukur dengan ROA, ROE, dan GR. Ketiga komponen ini diukur dengan menggunakan metode yang dikembangkan oleh Pulic (2000). Dalam metode yang dikembangkan oleh Pulic (2000), ketiga komponen ini diukur berdasarkan dengan efisiensi yang dihasilkan dalam penggunaan ketiga komponen tersebut. Oleh karena itu, ketiga komponen itu diukur dengan cara sebagai berikut:

- a. *Capital employed* diukur dengan *capital employed efficiency* (VACA).
- b. *Human capital* diukur dengan *human capital efficiency* (VAHU).
- c. *Structural capital* diukur dengan *structural capital efficiency* (STVA)



Gambar 2.1. Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis

Pada sub-bab ini terdapat empat hipotesis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar, pengaruh *capital employed*, *human capital*, dan *structural capital* terhadap nilai pasar, pengaruh *intellectual capital* dan kinerja keuangan, pengaruh

apital employed, human capital, dan structural capital terhadap kinerja keuangan. Secara lebih jelas akan dijelaskan sebagai berikut.

2.3.1. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar

Suatu perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya dengan efisien dan efektif dapat menghasilkan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif inilah yang membuat suatu perusahaan unggul dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Selain itu juga berdampak pada meningkatnya persepsi pasar pada perusahaan tersebut dikarenakan keunggulan kompetitif yang dimilikinya berpengaruh langsung pada kinerja perusahaan yang semakin baik. Jika berdasarkan pada konsep RBT pada salah satu sumber dari keunggulan kompetitif itu berasal dari karyawan yang handal, terampil, dan berkeahlian tinggi.

Intellectual capital memegang peranan penting dalam meningkatnya nilai pasar. Meningkatnya nilai pasar ini berpengaruh pada *market-to-book value* (MtBV). Hal ini disebabkan karena MtBV didapatkan dari membagi nilai pasar dengan nilai buku perusahaan. Dengan mengetahui nilai MtBV maka dapat diketahui selisih antara nilai pasar dengan nilai buku. Jika selisih tersebut sangat besar maka terdapat *hidden asset* yang tidak diungkapkan oleh laporan keuangan. Oleh karena itu untuk meningkatkan nilai pasar dengan cara pengelolaan kekayaan intelektual perusahaan dengan baik. Pasar memperkirakan nilai perusahaan dengan IC yang tinggi akan signifikan lebih tinggi dibanding perhitungan pada nilai buku (chen dkk, 2005, Riahi-belkoui, 2003). Oleh karena

itu dapat dihipotesiskan bahwa semakin besar IC, semakin besar pula rasio *market to book value*

H1. Perusahaan dengan IC yang lebih besar memiliki rasio *market to book value* yang lebih tinggi.

2.3.2. Pengaruh *Capital Employed*, *Human Capital*, dan *Structural Capital* terhadap Nilai Pasar

Hipotesis diatas menggunakan VAIC sebagai pengukuran secara keseluruhan untuk kemampuan intelektual perusahaan. Seperti yang disebutkan sebelumnya, bahwa VAIC memiliki tiga komponen pengukuran yaitu *capital employed efficiency* (VACA), *human capital efficiency* (VAHU), dan *structural capital efficiency* (STVA). Ketiga komponen yang membentuk IC memiliki karakteristik yang berbeda. Firer & William (2003) mengindikasikan bahwa ketiga komponen VAIC memiliki kekuatan untuk menjelaskan nilai pasar perusahaan yang lebih dibandingkan ukuran VAIC secara keseluruhan. Dalam proses penciptaan nilai (*value creation*) diperlukan pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan. Potensi tersebut meliputi: karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. *Value added* yang dihasilkan dari proses penciptaan nilai akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Dengan memiliki keunggulan kompetitif, maka persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat karena diyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu bersaing dan bertahan di lingkungan yang dinamin. Dengan penjelasan tersebut, dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H2a. Perusahaan dengan *capital employed efficiency* yang lebih besar memiliki rasio *market to book value* yang lebih tinggi.

H2b. Perusahaan dengan *human capital efficiency* yang lebih besar memiliki rasio *market to book value* yang lebih tinggi.

H2c. Perusahaan dengan *structural capital efficiency* yang lebih besar memiliki rasio *market to book value* yang lebih tinggi.

2.3.3. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan

Untuk menjalankan perusahaannya dan memiliki kinerja keuangan yang bagus jika dapat mengelola sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan menghasilkan keunggulan kompetitif. Hal ini sejalan dengan konsep RBT yang menekankan pada proses penciptaan nilai untuk menghasilkan keunggulan kompetitif yang tidak dapat ditiru oleh pesaingnya. Dengan memiliki keunggulan yang tidak dimiliki oleh pesaing maka perusahaan memiliki kesempatan untuk mendapatkan peningkatan pendapatan disebabkan meningkatnya pangsa pasar. Peningkatan pendapatan ini akan berdampak pada membaiknya keuangan perusahaan.

H3a. Perusahaan dengan IC yang lebih besar memiliki ROA yang lebih baik.

H3b. Perusahaan dengan IC yang lebih besar memiliki ROE yang lebih baik.

H3c. Perusahaan dengan IC yang lebih besar memiliki GR yang lebih baik.

2.3.4. Pengaruh *Capital Employed, Human Capital, dan Structural Capital* Terhadap Kinerja Keuangan

Setiap komponen IC memiliki pengaruh masing-masing dalam penciptaan nilai untuk menghasilkan keunggulan kompetitif. Dalam *resource dependent theory* menekankan pada kemampuan perusahaan memanfaatkan hubungan simbiotik antara organisasi dan sumber daya lingkungannya. Misalnya, ketika perusahaan dapat menggunakan sumber daya organisasionalnya (struktur, sistem untuk aktivitas perencanaan, pengawasan dan pengendalian, hubungan sosial internal dan eksternal) dengan baik akan berdampak pada proses produksi yang efisien. Dengan efisiennya proses produksi maka akan mengurangi biaya-biaya yang tidak ada sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Dengan meningkatnya laba perusahaan maka akan berdampak pada meningkatnya ROE, ROA, dan GR perusahaan yang berarti meningkatnya kinerja keuangan perusahaan.

H4a-1. Perusahaan dengan *capital employed efficiency* yang lebih besar memiliki ROA yang lebih baik.

H4a-2. Perusahaan dengan *human capital efficiency* yang lebih besar memiliki ROA yang lebih baik.

H4a-3. Perusahaan dengan *structural capital efficiency* yang lebih besar memiliki ROA yang lebih baik.

H4b-1. Perusahaan dengan *capital employed efficiency* yang lebih besar memiliki ROE yang lebih baik.

H4b-2. Perusahaan dengan *human capital efficiency* yang lebih besar memiliki ROE yang lebih baik.

H4b-3. Perusahaan dengan *structural capital efficiency* yang lebih besar memiliki ROE yang lebih baik.

H4c-1. Perusahaan dengan *capital employed efficiency* yang lebih besar memiliki GR yang lebih baik.

H4c-2. Perusahaan dengan *human capital efficiency* yang lebih besar memiliki GR yang lebih baik.

H4c-3. Perusahaan dengan *structural capital efficiency* yang lebih besar memiliki GR yang lebih baik.

BAB III

METODE PENELITIAN

Dalam bab ini akan dijelaskan mengenai variabel penelitian dan definisi operasional, penentuan sampel, jenis dan sumber data, metode pengumpulan data, metode analisis. Untuk lebih detail akan dijelaskan sebagai berikut.

3.1. Variable Penelitian dan Definisi Operasional

Variabel yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel dependen dan independen.

- a. Variabel dependen, yaitu variabel yang nilainya dipengaruhi oleh variabel bebas. Variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini adalah *market to book value ratio* (MtBV), dan kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA), *return of equity* (ROE), *growth revenue* (GR).

- b. Variabel independen, yaitu variabel yang menjadi sebab terjadinya atau terpengaruhinya variabel terikat. Dalam penelitian ini, variabel bebas yang digunakan adalah *intellectual capital* yang diukur dengan VAIC, dengan ketiga komponennya yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh ketiga komponennya yaitu *value added of capital employed* (VACA), *value added of human capital* (VAHU), *structural capital value added* (STVA).

3.1.1 Definisi Operasional Variabel Bebas

Langkah pertama untuk mengukur semua variabel bebas di atas adalah menghitung *value added* (VA). VA dihitung dari selisih output dengan input.

VA = output-input

Output = penjualan + pendapatan lain

Input = keseluruhan beban dan biaya di Laporan Laba Komprehensif selain biaya karyawan

Langkah kedua adalah menghitung *capital employed* (CE), *human capital* (HU), dan *structural capital* (SC).

CE = ekuitas + laba bersih

HU = Total biaya untuk karyawan yang terdapat di Laporan Laba Komprehensif dan di Catatan Atas Laporan Keuangan.

SC = VA - HU

Langkah terakhir adalah menghitung VACA, VAHU, STVA dengan cara sebagai berikut:

$$VACA = VA/CE$$

$$VAHU = VA/HU$$

$$STVA = SC/VA$$

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

3.1.2. Definisi Operasional Variabel Terikat.

1. *Market to book value ratios.*

Market to book value ratios dapat dihitung dengan membagi nilai pasar (MV) dengan nilai buku (BV) saham.

MV = jumlah saham x harga saham di akhir tahun.

BV = Modal saham x PIC saham preferred.

2. Kinerja Keuangan

a. ROE = laba bersih / modal ekuitas

b. ROA = laba bersih / total aset

c. GR = $(\text{Pendapatan}_t - \text{Pendapatan}_{t-1}) / \text{pendapatan}_t$

3.2. Penentuan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk pada perusahaan tertiary (service) non finance menurut Jakarta Stock Industrial Classification (Jasica) index yang dikeluarkan oleh BEI pada tahun 2008-2010. Perusahaan tertiary menurut Jasica terbagi dalam 4 sektor yaitu:

a. *Property, real estate and building construction*

b. *Infrastructure, utilities and transportation*

c. *Finance*

d. *Service and investment.*

Tanpa memasukkan sector *finance* dalam populasi ini, maka perusahaan tertiary yang termasuk dalam *Jakarta Stock Industry Classification Index* adalah :

a. *Property, real estate and building construction.*

b. *Infrastructure, utilities and transportation.*

c. *Service and investment*

Penentuan sampel yang digunakan menggunakan *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut :

- a. Perusahaan tersebut termasuk dalam katagori perusahaan tertiary non finance (Property, real estate dan building construction, infrastrcuture, utilities and transportation, servie and investment) menurut Jasica Index pada tahun 2008-2010.
- b. Perusahaan menggunakan kurs mata uang rupiah dalam penyajian pelaporan keuangannya.

3.3. Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang diperoleh dari media cetak maupun media elektronik yaitu berupa laporan keuangan 2008-2010. Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data-data tersebut diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI), www.idx.co.id , Pojok BEI UNDIP, IDX statistik 2008-2010

3.4. Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari berbagai literatur dan juga data dari laporan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Data dalam penelitian ini diperoleh dari Pusat Informasi Pasa Moda Indonesia.

3.5. Metode Analisis

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linier. Tujuan dari penggunaan analisis regresi adalah mengukur kekuatan arah hubungan dari variabel terikat dan juga bebas (Ghozali, 2005). Sebelum melakukan analisis regresi, maka untuk menjamin akurasi data harus dilakukan analisis statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Secara rinci adaah sebagai berikut.

3.5.1. Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan deskripsi atas variabel-variabel penelitian secara statistik. Statistik deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah *mean*, maksimum, minimum, dan standar deviasi.

3.5.2. Pengujian Asumsi Klasik

Sehubungan dengan penggunaan data sekunder dalam penelitian ini, maka untuk mendapatkan ketepatan model yang akan dianalisis perlu dilakukan pengujian atas beberapa persyaratan asumsi klasik yang mendasari model regresi. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui keayakan penggunaan model dalam penelitian ini. Pengujian ini juga untuk memastikan didalam model regresi tidak terdapat multikolinearitas, heteroskedastisitas, autokorelasi serta untuk memastikan bahwa data yang dihasilkan terdistribusi normal (ghozali, 2005).

Pengujian yang akan dilakukan adalah: (1) normalitas data akan diuji dengan melakukan *one sample* Kolmogorov sminov, (2) heteroskedastisitas dengan menggunakan uji Glejser, (3) multikolinearitas dengan melihat nilai *tolerance vaue* dan *variance inflation factor* (VIF), dan (4) menguji autokorelasi dengan menggunakan uji durbin-watson (statistik-d)

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan apakah dalam mode regresi variabel pengganggu atau residual memii distribusi normal agar uji statistik untuk jumlah sampel kecil hasilnya tetap vaid (Ghozali, 2005). Untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini digunakan uji statistik kolmogorov sminov (K-S) yang dilakukan dengan membuat hipotesis nol (H_0) untuk data berdistribusi normal dan hipotesis alternatif (H_a) untuk data tidak berdistribusi normal. Apabila *asymptotic significance* lebih besar dari 5 persen, maka data terdistribusi normal (Ghozai, 2005).

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2005) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *tolerance value* dan *variance inflation factor (VIF)*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *tolerance* < 0,1 atau sama dengan nilai VIF > 10 .

c. Uji Heteroskedastisitas.

Pengujian ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2005). Pengujian terhadap heteroskedastisitas dengan menggunakan uji glesjer untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dari tingkat signifikansi. Jika tingkat signifikansi berada diatas 5% berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dan apabila dibawah 5% berarti terjadi gejala heteroskedastisitas.

d. Uji autokoreasi

Uji dilakukan karena data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data *time series*, dalam data jenis ini sering muncul problem autokorelasi yang dapat saling “mengganggu” antar data (Ghozali, 2005). Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan

pengganggu pada perido t dengan kesalahan pengganggu pada periode t_1 (Ghozali, 2005).

Dalam uji autokorelasi dengan uji Durbin-Watson, dengan hipotesis:

H_0 : tidak ada autokorelasi ($r=0$)

H_1 : tidak ada autokorelasi ($R \neq 0$)

Pengambilan keputusan mengenai ada tidaknya autokorelasi adalah :

Tabel 3.1
Kriteria Autokorelasi Durbin Watson

Hipotesi 0	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>no decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$D_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali, 2005

3.5.3 Analisis Regresi Linear

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan model analisis regresi linear berganda untuk mengetahui pengaruh pada hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi dalam penelitian ini akan dilakukan dengan uji koefisien determinasi, uji signifikansi simulas (uji statistik F) dan uji signifikasin parameter individual (uji statistik t). Terdapat delapan (8) model analisis regresi linier yang digunakan untuk menguji hipotesis, yaitu :

$$\text{Untuk menguji } H_1 : M/B = a_0 + a_1 VAIC + e \quad (1)$$

$$\text{Untuk menguji H2 } M/B = a_0 + a_1 \text{VACA} + a_2 \text{VAHU} + a_3 \text{STVA} + e \quad (2)$$

Untuk menguji H3 terdapat 3 model regresi, yaitu :

$$\text{H3a. ROA} = a_0 + a_1 \text{VAIC} + e \quad (3)$$

$$\text{H3b. ROE} = b_0 + b_1 \text{VAIC} + e \quad (4)$$

$$\text{H3c. GR} = c_0 + c_1 \text{VAIC} + e \quad (5)$$

Untuk menguji H4 terdapat 3 model regresi, yaitu :

$$\text{H4a. ROA} = a_0 + a_1 \text{VACA} + a_2 \text{VAHU} + a_3 \text{STVA} + e \quad (6)$$

$$\text{H4b. ROE} = b_0 + b_1 \text{VACA} + b_2 \text{VAHU} + b_3 \text{STVA} + e \quad (7)$$

$$\text{H4c. GR} = c_0 + c_1 \text{VACA} + c_2 \text{VAHU} + c_3 \text{STVA} + e \quad (8)$$

3.5.4. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis ini dilakukan dengan tiga uji pengujian yaitu uji koefisien determinasi (R^2), uji signifikansi simultan (uji statistik f) dan uji signifikansi parameter individual (uji statistik t).

a. Koefisien determinasi.

Koefisien determinasi (R^2)^d digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemanapun model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi antara nol dan satu. Jika R^2 kecil menunjukkan bahwa variabel independen hanya dapat menjelaskan secara kecil terhadap variabel dependen. Semakin besar nilai mendekati satu maka variabel independen memiliki hampir semua informasi untuk menjelaskan variabel dependen.

Kelemahan dari penggunaan koefisien determinasi ini adalah adanya bias pada jumlah variabel independen yang ada pada model. Setiap penambahan variabel independen maka R^2 akan meningkat apakah variabel independen tersebut signifikan atau tidak. Oleh karena itu penelitian ini menggunakan *adjusted R²* yang banyak dianjurkan peneliti.

b. Uji Statistik F

Uji Statistik F menunjukkan bahwa secara keseluruhan variabel independen dalam model penelitian berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

c. Uji statistik t

Uji statistik t dilakukan untuk menguji tingkat signifikansi pengaruh masing-masing variabel independen terhadap dependen secara parsial (terpisa).

Dasar pengambilan keputusan adalah :

- a. Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ maka variabel independen secara individual tidak berpengaruh pada variabel dependen
- b. Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ maka variabel independen secara individual berpengaruh pada variabel dependen

Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil regresi menggunakan SPSS. Jika