

**ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL  
CAPITAL* DAN *CORPORATE GOVERNANCE*  
TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE***

**(Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek  
Indonesia Tahun 2009-2011)**



**SKRIPSI**

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

Disusun oleh:

**NORA RIYANTI NINGRUM**

**NIM.12030110151018**

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

## **PERSETUJUAN SKRIPSI**

Nama : Nora Riyanti Ningrum

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110151018

Fakultas/Jurusan : Fakultas Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL DAN CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE***

Pembimbing : Shiddiq Nur Rahardjo, S.E., M.Si., Akt.

Semarang, 9 Agustus 2012

Dosen Pembimbing,

(Shiddiq Nur Rahardjo, S.E., M.Si., Akt.)  
NIP.19720511 200012 1001

## **PENGESAHAN KELULUSAN UJIAN**

Nama : Nora Riyanti Ningrum

Nomor Induk Mahasiswa : 12030110151018

Fakultas/Jurusan : Fakultas Ekonomika dan Bisnis/Akuntansi

Judul Skripsi : **ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL DAN CORPORATE GOVERNANCE* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE***

**Telah dinyatakan lulus pada tanggal 29 Agustus 2012**

Tim Penguji

1. Shiddiq Nur Rahardjo, S.E., M.Si., Akt. (.....)
2. Endang Kiswara, Dr., S.E., M.Si., Akt. (.....)
3. Aditya Septiani, S.E., M.Si., Akt (.....)

## PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini, saya, Nora Riyanti Ningrum, menyatakan bahwa skripsi dengan judul : **ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE** , adalah hasil tulisan saya sendiri. Dengan ini saya menyatakan dengan sesungguhnya bahwa dalam skripsi ini 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 penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya sendiri dan/atau tidak terdapat bagian atau keseluruhan yang saya salin, tiru, atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya.

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

Semarang, 9 Agustus 2012  
Yang membuat pernyataan,

(Nora Riyanti Ningrum)  
12030110151018

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to investigate the relationship between intellectual capital and financial performance and the relationship between corporate governance and financial performance. This study is replicated from Ulum (2008). Meanwhile Ulum (2008) modified Firer and Williams (2003). Ulum (2008), Firer and Williams (2003) found that overall intellectual capital significantly affected to financial performance. The difference between this study and Ulum's (2008) is that this study does not merely investigate the relationship between intellectual capital and financial performance but also the relationship between corporate governance and financial performance. Corporate governance needs unveiling as stated in the signalling theory that the firm should give much more information about the firm to stakeholder. By using Pulic Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>) model to measure intellectual capital. The efficiency of value added (VAIC<sup>TM</sup>) has three major components of firms resources (physical capital, human capital, and structural capital). Corporate governance was measured by using three proxies (management ownership, institutional ownership, and proportion of independent board) and financial performance was measured by using one proxy (ROA).*

*Data were drawn from 54 listed financial firms in Indonesia Stock Exchange for three years (2009-2011). The analysis method used multiple regression. Classic assumption test showed that data were normal, so that the regression could be implemented properly.*

*The results showed that intellectual capital positively affected future financial performance (ROA). In contrast, management ownership did not affect future financial performance (ROA), in the same way institutional ownership did not affect future financial performance (ROA), however proportion of independent board negatively affected future financial performance (ROA). It can be concluded thus intellectual capital can be used to enhance financial performance if the firm enable to measure it accurately. Meanwhile corporate governance still can not be proven to be used to enhance financial performance.*

*Key words : intellectual capital, corporate governance, financial performance*

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *intellectual capital* dan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini mereplikasi penelitian Ulum (2008). Sementara Ulum (2008) memodifikasi penelitian Firer dan Williams (2003). Hasil penelitian Ulum (2008), Firer dan Williams (2003) menunjukkan bahwa secara keseluruhan *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian Ulum(2008) adalah penelitian ini tidak hanya meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan tetapi juga meneliti pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Corporate governance* dibutuhkan untuk diungkapkan sebagaimana dalam teori sinyaling bahwa perusahaan seharusnya memberikan informasi yang lebih banyak kepada para *stakeholder*. *Intellectual capital* diukur menggunakan model *Value Added Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>)* yang memiliki tiga komponen (*physical capital, human capital, and structural capital*). *Corporate governance* diukur menggunakan tiga proksi (kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen) dan kinerja keuangan diukur dengan satu proksi (ROA).

Data diperoleh dari 54 perusahaan keuangan yang *listing* di *Indonesia stock Exchange* selama tiga tahun (2009-2011). Data dianalisis menggunakan regresi berganda. Hasil uji asumsi klasik telah menunjukkan bahwa data normal sehingga analisis regresi dapat dilakukan dengan layak.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan di masa depan, kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan di masa depan, kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan di masa depan, dan proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan dan negatif terhadap kinerja perusahaan di masa depan. Kesimpulan dari penelitian ini adalah bahwa *intellectual capital* dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan jika perusahaan dapat mengukurnya secara akurat namun *corporate governance* masih tidak terbukti dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Key words : *intellectual capital, corporate governance*, kinerja keuangan.

## **KATA PENGANTAR**

*Assalamualaikum warohmatullahi wabarokatuh*

Puji dan syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah memberikan segala limpahan rahmat, taufiq, dan hidayah sehingga penulis dapat menyelesaikan penyusunan skripsi yang berjudul “Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Governance* Terhadap *Financial Performance* “. Penyusunan Skripsi ini merupakan salah satu persyaratan yang harus dipenuhi bagi setiap mahasiswa semester akhir dalam rangka menyelesaikan pendidikan pada program sarjana (S1) Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih jauh dari sempurna baik dari segi teknis maupun dari segi ilmiahnya yang semua itu disebabkan dari keterbatasan kemampuan dan pengetahuan penulis. Oleh karena itu penulis mengharapkan kritik dan saran yang bersifat membangun dari berbagai pihak sehingga dapat dijadikan sebagai masukan yang bermanfaat untuk meningkatkan pengetahuan agar dapat menjadi lebih baik.

Penyusunan skripsi ini tidak dapat terselesaikan tanpa bantuan, bimbingan serta dukungan dari berbagai pihak. Atas bantuan, bimbingan serta dukungan yang telah diberikan kepada penulis maka perkenankan penulis untuk menyampaikan banyak terima kasih kepada :

1. Allah SWT atas segala petunjuk, rahmat dan karuniaNya lah penyusunan skripsi ini dapat terselesaikan.
2. Prof. Drs. Mohamad Nasir, Msi., Akt., Ph.d, selaku Dekan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang.
3. Prof.Dr.H.Muchamad Syafruddin,M.Si.,Akt. selaku ketua jurusan akuntansi.
4. Shiddiq Nur Rahardjo, S.E., M.Si., Akt.Selaku dosen wali dan dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan serta motivasi sehingga skripsi ini dapat diselesaikan.
5. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat kepada penulis.
6. Seluruh karyawan dan Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro Semarang yang telah membantu dalam segala hal yang penulis perlukan.
7. Bapak, Ibu dan Adikku tercinta yang tiada henti memberikan do'a, semangat dan dukungannya.
8. Keluarga besar Suwardi dan Bahrin tercinta yang telah memberikan doa dan dukungannya.
9. Teman-teman kost Jomblang Bi Nia, Bi Risti, Bi Destia, Jweng Sri, Wina, dan Winda yang telah memberikan bantuan dan semangat.
10. Teman SMA-ku Ucik Ardianti yang telah memberikan waktunya.
11. Teman-teman mahasiswa program studi Akuntansi angkatan 2010 Universitas Diponegoro Semarang serta pihak-pihak lain yang telah memberikan bantuan, fikiran, ilmu, do'a dan semangat kepada Penulis.



Semoga semua bantuan, bimbingan, do'a, dan semangat yang telah diberikan kepada penulis tersebut mendapat balasan dari Allah SWT. Semoga Skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca dan menjadi pedoman bagi penulis untuk berkarya lebih baik lagi dimasa mendatang.

Semarang, 9 Agustus 2012

Penulis

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1	Klasifikasi <i>Intellectual Capital</i> Menurut Beberapa Penelitian.....	18
Tabel 2.2	Penelitian Terdahulu tentang <i>Intellectual Capital</i> .....	28
Tabel 2.3	Penelitian Terdahulu tentang <i>Corporate Governance</i> .....	29
Tabel 3.1	Definisi Operasional Variabel.....	36
Tabel 4.1	Deskripsi Statistik.....	51
Tabel 4.2	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan ROA.....	54
Tabel 4.3	One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dengan Ln.ROA.....	55
Tabel 4.4	Hasil Pengujian Multikolinieritas.....	56
Tabel 4.5	Uji Autokorelasi.....	57
Tabel 4.6	Uji Glejser.....	58
Tabel 4.7	Koefisien Determinasi.....	59
Tabel 4.8	Pengujian Model Regresi.....	60
Tabel 4.9	Hasil Model Regresi.....	61

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 4.1	Uji Normalitas Residual.....	53
Gambar 4.2	Uji Normalitas Residual Setelah Transformasi dan Pengeluaran Outliner.....	54
Gambar 4.3	Uji Heteroskedastisitas Model Ln. ROA.....	57

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran A	Daftar Perusahaan Keuangan.....	75
Lampiran B	Statistik Deskriptif.....	78
Lampiran C	Asumsi Klasik.....	79
Lampiran D	Regresi.....	81

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
HALAMAN PENGESAHAN KELULUSAN .....	iii
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI .....	iv
ABSTRACT .....	v
ABSTRAK .....	vi
KATA PENGANTAR .....	vii
DAFTAR TABEL .....	x
DAFTAR GAMBAR .....	xi
DAFTAR LAMPIRAN .....	xii
DAFTAR ISI .....	xiii
BAB I PENDAHULUAN .....	1
1.1 Latar Belakang Masalah .....	1
1.2 Rumusan Masalah .....	6
1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian .....	7
1.3.1 Tujuan .....	7
1.3.2 Kegunaan .....	7
1.4 Sistematika Penulisan .....	8
BAB II TELAAH PUSATAKA .....	10
2.1 Landasan Teori .....	10
2.1.1 <i>Resource-Based Theory</i> (RBT) .....	10

2.1.2	<i>Agency Theory</i> .....	12
2.1.3	<i>Signalling Theory</i> .....	14
2.1.4	<i>Intellectual Capital</i> .....	15
2.1.5	Klasifikasi <i>Intellectual Capital</i> .....	16
2.1.6	Pengukuran <i>Intellectual Capital</i> .....	19
	2.1.6.1 <i>Value Added Intellectual Coeficient-VAIC™</i> .....	21
	2.1.6.2 <i>Value Added Capital Employed (VACA)</i> .....	22
	2.1.6.3 <i>Value Added Human Capital (VAHU)</i> .....	23
	2.1.6.4 <i>Structural Capital Value Added (STVA)</i> .....	23
2.1.7	<i>Corporate Governance</i> .....	24
	2.1.7.1 Kepemilikan Manajerial.....	25
	2.1.7.2 Kepemilikan Institusional.....	25
	2.1.7.3 Proporsi Komisaris Independen.....	26
2.1.8	Kinerja Keuangan Perusahaan.....	26
2.2	Penelitian Terdahulu.....	28
2.3	Kerangka Pemikiran.....	31
2.4	Hipotesis.....	33
	2.4.1 Hipotesis 1.....	33
	2.4.2 Hipotesis 2.....	34
	2.4.3 Hipotesis 3.....	34
	2.4.4 Hipotesis 4.....	35
BAB III METODE PENELITIAN.....		36
3.1	Variabel Penelitian dan Definisi Operasional.....	36
	3.1.1 Variabel Independen.....	37
	3.1.1.1 <i>Value Added Intellectual Coeficient-VAIC™</i> .....	38

3.1.1.2	Kepemilikan Manajerial.....	40
3.1.1.3	Kepemilikan Institusional.....	41
3.1.1.4	Proporsi Komisaris Independen.....	41
3.1.2	Variabel Dependen.....	42
3.1.2.1	Kinerja Keuangan.....	42
3.2	Populasi dan Sampel.....	43
3.3	Jenis dan Sumber Data.....	43
3.4	Metode Pengumpulan Data.....	44
3.5	Metode Analisis.....	44
3.5.1	Statistik Deskriptif.....	44
3.5.2	Pengujian Asumsi Klasik.....	44
3.5.2.1	Uji Normalitas.....	45
3.5.2.2	Uji Multikolinieritas.....	45
3.5.2.3	Uji Autokorelasi.....	45
3.5.2.4	Uji Heteroskedastisitas.....	46
3.5.3	Analisis Regresi Berganda.....	46
3.5.4	Pengujian Hipotesis.....	47
3.5.4.1	Koefisien Determinasi.....	47
3.5.4.2	Uji Statistik F.....	48
3.5.4.3	Uji Statistik t.....	49
BAB IV	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	50
4.1	Diskripsi Objek Penelitian.....	50
4.2	Analisis Data.....	51
4.2.1	Statistik Deskriptif.....	51
4.2.2	Hasil Uji Asumsi Klasik.....	53

4.2.2.1	Normalitas.....	53
4.2.2.2	Uji Multikolinieritas.....	55
4.2.2.3	Autokorelasi.....	56
4.2.2.2	Heteroskedastisitas.....	57
4.2.3	Pengujian Hipotesis.....	58
4.2.3.1	Koefisien Determinasi.....	59
4.2.3.2	Uji Statistik F.....	59
4.2.3.3	Uji Statistik t.....	60
4.3	Interpretasi Hasil.....	63
4.3.1	Pengaruh VAIC terhadap ROA.....	63
4.3.2	Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap ROA.....	65
4.3.3	Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap ROA.....	66
4.3.4	Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap ROA.....	68
BAB V PENUTUP.....		71
5.1	Kesimpulan.....	69
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	70
5.3	Saran.....	70
DAFTAR PUSTAKA.....		71



# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang Masalah

Dalam menjalankan sebuah perusahaan, kinerja perusahaan sangat penting untuk diukur dan diketahui bagaimana perkembangannya dari tahun ke tahun. Informasi tentang kinerja perusahaan ini berguna salah satunya untuk menetapkan kebijakan selanjutnya yang akan diambil oleh pihak manajemen. Kinerja perusahaan juga mempengaruhi minat para calon pembeli saham perusahaan di pasar modal. Kinerja perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangannya merupakan patokan suatu saham dapat dikatakan *profitable* atau tidak *profitable*. Sehingga ukuran kinerja dan faktor-faktor yang dapat memperbaiki kinerja perusahaan sangat penting untuk diketahui oleh perusahaan. Dengan terukurnya kinerja perusahaan maka nilai perusahaan itu juga dapat diketahui secara jelas oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Dengan tata kelola yang lebih baik pula, perusahaan akan mempunyai daya saing yang lebih baik.

Dalam beberapa wacana tentang kinerja perusahaan, *intellectual capital* dan *corporate governance* sebagai unsur-unsur yang perlu diungkapkan dan diterapkan untuk menilai suatu perusahaan menjadi hal yang makin dipertimbangkan. Purwantini (2008) menyatakan bahwa dalam kurun waktu 10 tahun terakhir *corporate governance* menjadi sebuah isu penting dikalangan para eksekutif, organisasi-organisasi *non government organization* (NGO), para konsultan korporasi, akademisi, dan *regulator* (pemerintah) di berbagai belahan

dunia. Munculnya “*new economy*” yang secara prinsip didorong oleh perkembangan teknologi informasi dan ilmu pengetahuan, juga telah memicu tumbuhnya minat dalam pengungkapan *intellectual capital* (Petty dan Guthrie, 2000; Bontis, 2001) dalam Ulum (2007).

*Intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud yang terdapat di dalam laporan keuangan. Selama ini pengungkapan *intellectual capital* sudah banyak dilakukan dalam menentukan *value* perusahaan. Masuknya perusahaan-perusahaan asing ke pasar Indonesia menuntut perusahaan dalam negeri untuk semakin memperbaiki nilai (*value*) dan kinerja (*performance*) perusahaannya guna menghadapi persaingan yang semakin ketat. Dalam proses perbaikan tersebut, perusahaan membutuhkan informasi yang lebih relevan tentang elemen yang diukur tidak hanya aset berwujud (*tangible asset*) namun juga aset tidak berwujud (*intangible asset*) guna mengungkapkan nilai dan kinerja perusahaan.

Nilai pasar (*market value*) dari beberapa perusahaan dapat beberapa kali lipat lebih besar dari nilai buku aset perusahaan (Roos, 1997 seperti dikutip oleh Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Perbedaan keduanya tersebut disebut sebagai “*hidden value*” yang tergambar dari persentasi dari nilai pasar. Dengan diketahui adanya *hidden value* tersebut dapat diindikasikan bahwa perusahaan memiliki *intellectual capital*. Selain itu Commissionner Steven M. H. Wallman (dikutip dari Sawarjuwono dan Kadir, 2003) menyarankan perusahaan untuk mulai mengungkapkan “*hidden assets*” yang dimiliki dengan menerbitkan pernyataan tambahan (suplemen) dalam laporan tahunan yang dipublikasikan. Hal ini sependapat dengan Rupert (dalam Sawarjuwono dan Kadir, 2003) yang

menyatakan bahwa banyak perusahaan yang memiliki aktiva berwujud yang tidak signifikan dalam laporan keuangan namun penghargaan pasar atau nilai perusahaan tersebut sangat tinggi. Beberapa penulis (Bontis 2000; Sveiby 1998; Mouritsen 2000; Roos (1997) dalam Sawarjuwono dan Kadir (2003) juga menyatakan bahwa:

*Adding a flow perspective to the stock perspective is a kind to adding a profit and loss statement to a balance sheet in accounting. The two perspectives combined (or the two reporting tools, in the case of accounting) provide much more information than any single one alone. At the same time, intellectual capital flow reporting presents some additional challenges in terms of complexity.*

Dalam kutipan tersebut Roos menyatakan bahwa dua perspektif yang dikombinasikan dalam pelaporan tersebut akan menghasilkan lebih banyak informasi daripada 1 perspektif saja. Abdolmohammadi (dalam Yuniasih, 2010) menyatakan jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan. Salah satu masalah yang dihadapi adalah bagaimana mengukur *intellectual capital*. Beberapa konsep pengukuran *intellectual capital* telah dikembangkan oleh para peneliti, salah satunya adalah model yang dikembangkan oleh Pulic. Model VAIC<sup>TM</sup> yang diciptakan Pulic terbukti dapat menunjukkan adanya hubungan positif diantara pada penelitian Chen (2005) dan Tan (2007). Komponen utama dari VAIC<sup>TM</sup> adalah *physical capital* (VACA - *Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU - *Value Added Human Capital*), dan *structural capital* (STVA - *Structural Capital Value Added*).

Selain memperbaiki pengungkapan laporan keuangan berupa pengungkapan IC (*intellectual capital*), sebuah perusahaan juga dirasa perlu melakukan penerapan dan pengelolaan *corporate governance* yang baik. Newel dan Wilson (dalam Purwantini, 2008) menyatakan bahwa secara teoritis praktik *corporate governance* yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kinerja keuangan dan mengurangi risiko yang diakibatkan oleh tindakan manajemen yang cenderung menguntungkan diri mereka sendiri. Husain dan Malin (dalam Purwantini, 2008) menyatakan bahwa penyebab utama berkembangnya kebutuhan akan praktik-praktik *corporate governance* yang baik adalah sebagai akibat dari kebangkrutan perusahaan-perusahaan ternama, baik di sektor keuangan maupun non keuangan seperti WorldCom di Amerika Serikat dan HIH dan One-tel di Australia. Menurut Tjager (dalam Purwantini, 2008), *corporate governance* dilatar belakangi beberapa permasalahan antara lain adanya tuntutan akan transparansi dan independensi yang memicu perusahaan agar memiliki lebih banyak komisaris independen yang mengawasi tindakan-tindakan para eksekutif.

Konsep *corporate governance* sebenarnya dapat didefinisikan sebagai serangkaian mekanisme dalam mengendalikan suatu perusahaan agar kegiatan operasinya berjalan sesuai apa yang diharapkan oleh *stakeholders* atau pihak yang berkepentingan. *Corporate governance* menekankan pada pentingnya hak pemegang saham atau *stockholder* untuk memperoleh informasi yang andal, akurat, dan tepat waktu. Selain itu juga menunjukkan kewajiban manajemen perusahaan untuk mengungkapkan seluruh informasi kinerja keuangan secara

independen, akurat, tepat waktu, dan transparan. Keseimbangan kepentingan dari dua belah pihak yaitu pemegang saham selaku pemilik dengan manajemen adalah tujuan yang diharapkan dari penerapan *corporate governance*. Oleh karena itu, baik perusahaan publik maupun non-publik harus memandang *corporate governance* bukan sebagai aksesoris semata tetapi sebagai upaya peningkatan kinerja dan nilai perusahaan Tjager (dalam Darmawati, 2004).

*Corporate governance* diproksikan antara lain dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, proporsi komisaris independen, jumlah anggota komite audit, ukuran dewan komisaris, dan jumlah rapat dewan komisaris. Penelitian Cornett (dalam Bangun, 2008), menggunakan indikator mekanisme *corporate governance* yang diproksikan dengan kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen. Dipilihnya proksi-proksi tersebut berdasarkan beberapa pendapat antara lain: Roos (1959) dalam Bangun (2008) menyatakan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan maka manajemen akan cenderung berupaya meningkatkan kinerja perusahaan, Vafeas (2000) dalam Bangun (2008) menyatakan bahwa dewan komisaris diharapkan dapat meningkatkan kualitas laba dan kualitas laba yang meningkat menunjukkan adanya peningkatan kinerja perusahaan dan Arif (2006) dalam Bangun (2008) menyatakan bahwa perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya untuk memonitor manajemen yang besar pula sehingga secara tidak langsung meningkatkan kinerjanya. Sedangkan sebagai indikator kinerja keuangan perusahaan digunakan proksi *return on assets* (ROA). ROA merupakan

perbandingan dari *return* (laba) perusahaan dibanding aset yang dimilikinya. Laba merupakan indikator yang dapat digunakan untuk mengukur dan mengevaluasi kinerja perusahaan (Siallagan dan Machfoedz, 2006). Semakin besar laba yang dihasilkan berarti kinerja perusahaan semakin baik.

Berdasarkan latar belakang tersebut peneliti termotivasi melakukan penelitian kembali mengenai **Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Corporate Governance* Terhadap *Financial Performance*.**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian dan latar belakang yang dikemukakan di atas, maka masalah penelitian dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan ?
2. Apakah kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan?
3. Apakah kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan?
4. Apakah proporsi komisaris independen berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan?

## **1.3 Tujuan dan Kegunaan Penelitian**

### **1.3.1 Tujuan**

Berdasarkan perumusan masalah yang diuraikan di atas, maka penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh antara *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan .
2. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.
3. Untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan .
4. Untuk mengetahui pengaruh proporsi komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

### **1.3.2 Kegunaan**

Kegunaan yang diharapkan dari penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian ini diharapkan dapat menyajikan bukti pengaruh *intellectual capital*, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan .
2. Penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi pertimbangan bagi manajemen untuk mengelola sumber daya perusahaan secara lebih optimal guna untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

3. Sebagai bahan pertimbangan bagi para investor akan kondisi perusahaan yang sebenarnya guna pengambilan keputusan.
4. Penelitian ini diharapkan dapat menyajikan referensi bagi para pendidik akuntansi tentang *intellectual capital* dan *corporate governance*.

#### **1.4 Sistematika Penulisan**

##### Bab I : Pendahuluan

Bab ini merupakan pendahuluan yang menjelaskan tentang hal-hal pokok yang berhubungan dengan penulisan skripsi, meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian dan sistematika penulisan skripsi.

##### Bab II : Telaah Pustaka

Bab ini merupakan uraian landasan teori yang mendasari kinerja keuangan, *intellectual capital*, dan *corporate governance*, penelitian terdahulu, serta hipotesis.

##### Bab III : Metode Penelitian

Bab ini berisi uraian tentang populasi dan sampel penelitian, identifikasi variabel, definisi operasional variabel, jenis dan sumber data penelitian, metode pengumpulan data dan teknik analisa.

##### Bab IV : Hasil Penelitian dan Pembahasan

Bab ini menjelaskan secara rinci tentang gambaran umum subyek penelitian, analisis data dan hasil pembahasan yang dilakukan sesuai dengan alat analisis yang digunakan.



## Bab V : Simpulan dan Saran

Bab ini berisi kesimpulan penelitian dan saran yang ditujukan kepada berbagai pihak dan merupakan hasil dari penelitian yang dilakukan. Bab ini juga berisi keterbatasan atau masalah yang dihadapi selama penelitian.

## **BAB II**

### **TELAAH PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Resource-Based Theory (RBT)***

*Resource-based theory (RBT)* meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya yang unggul. Menurut Lev (1987) dalam Rahardian (2011), *resource based theory* berpandangan bahwa perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dan kinerja yang optimal dengan mengakuisisi, menggabungkan, dan menggunakan aset-aset pentingnya untuk memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja yang optimal. Pendapat ini sesuai dengan (Barney, 1986; Conner, 1991; Hamel dan Prahalad, 1996 dalam Rahardian, 2011) bahwa sumber daya perusahaan yang sulit untuk ditiru oleh para pesaing akan dapat menjadi sumber keunggulan yang mempunyai daya saing dan kinerja yang superior. Hal inilah yang membuat *intellectual capital* sebagai sumber daya kunci bagi perusahaan untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan dan nantinya akan tercapai keunggulan kompetitif perusahaan (Pramelasari, 2010).

Teori RBT tidak dapat lepas dari sumber daya karena sumber daya dianggap sebagai alat untuk mencapai kinerja yang optimal. Sebagai contoh, dengan adanya *intellectual capital* berupa karyawan yang profesional dalam suatu perusahaan maka hal ini akan menjadi sebuah *value added* bagi perusahaan tersebut. *Value added* ini berupa peningkatan kinerja (Silaban, 2010). Beberapa sumber informasi

untuk mengidentifikasi adanya peningkatan kinerja salah antara lain: ROA (*return of assets*), ATO (*assets turnover*), ROE (*return on equity*). Sumber daya perusahaan sebagai semua yang dimiliki oleh perusahaan dan perusahaan berhak atas pemanfaatannya baik itu berbentuk aset, informasi dan pengetahuan yang dapat mengakibatkan peningkatan efisiensi dan efektivitas perusahaan. Menurut Madhani (2009) dalam Tarigan (2011), sumber daya harus memenuhi kriteria “VRIN” agar dapat memberikan keunggulan kompetitif dan kinerja yang berkelanjutan. Kriteria VRIN adalah sebagai berikut:

1. *Valuable* (V): Sumber daya dapat disebut sebagai sesuatu yang berharga jika dapat memberikan nilai strategis kepada perusahaan. Sumber daya memberikan nilai jika sumber daya tersebut membantu perusahaan dalam mengeksplorasi peluang (*opportunity*) pasar atau membantu mengurangi ancaman (*threats*) pasar. Tidak ada keuntungan diperoleh perusahaan jika sumber daya tersebut tidak menambah atau menaikkan nilai perusahaan.
2. *Rare* (R): Sumber daya harus sulit ditemukan dan didapatkan diantara para kompetitor yang ada maupun pesaing potensial. Oleh karena itu sumber daya harus langka (*rare*) atau unik agar memberikan keunggulan kompetitif. Sumber daya yang dimiliki oleh beberapa perusahaan di pasar tidak dapat memberikan keunggulan kompetitif, karena mereka tidak dapat mendesain dan menjalankan strategi bisnis yang berbeda dibandingkan dengan kompetitor yang lain.
3. *Imperfect Imitability* (I): *Imperfect Imitability* dapat berarti tidak dimungkinkannya untuk memperbanyak, meniru, atau membuat imitasi

sumber daya tersebut. Hambatan-hambatannya dapat bermacam-macam, seperti: kesulitan mengakuisi sumber daya tersebut, hubungan yang tidak jelas antara kemampuan dengan keunggulan kompetitif, dan kompleksitas sumber dayanya. Sumber daya dapat menjadi sumber keunggulan kompetitif di masa mendatang jika perusahaan-perusahaan yang tidak memiliki sumber daya ini tidak dapat memiliki sumber daya tersebut.

4. *Non-Substitution* (N): Non-substitusi berarti bahwa sumber daya tersebut tidak dapat digantikan oleh sumber daya alternatif lainnya. Para pesaing tidak dapat mencapai kinerja yang sama dengan menggantikan sumber daya dengan sumber daya alternatif lainnya.

### **2.1.2 Agency Theory**

Teori Keagenan (*Agency Theory*) adalah teori yang muncul akibat adanya hubungan antara *stakeholder* dengan manajer. Perbedaan peran di antara keduanya menyebabkan suatu ketimpangan informasi. Dari ketimpangan informasi tersebut, satu belah pihak (manajer) dapat mengambil keuntungan untuk diri mereka sendiri yang dapat merugikan pihak lainnya (*stakeholder*). Teori keagenan (*agency theory*) berusaha menjelaskan tentang penentuan kontrak yang paling efisien yang bisa membatasi konflik atau masalah keagenan (Jensen dan Meckling, 1976 dan Eisenhardt, 1989) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007). Eisenhardt (1989) dalam Ujiyantho dan Pramuka (2007) menyatakan bahwa teori agensi menggunakan tiga asumsi sifat manusia yaitu:

- 1) Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*).

- 2) Manusia mempunyai daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*).
- 3) Manusia selalu menghindari risiko (*risk averse*).

Menurut pernyataan tersebut, dapat diasumsikan manajer sebagai seorang manusia juga memiliki sifat yang mementingkan dirinya sendiri dan menghiraukan kepentingan manusia lainnya. Jika manajemen memiliki seluruh atau sebagian saham perusahaan maka hal ini akan mempengaruhi manajemen dalam menjalankan perusahaan. Manajemen akan lebih termotivasi karena mempunyai kepentingan dan rasa memiliki dalam perusahaan. Hal ini yang membuat kepemilikan manajerial akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan ini salah satu cara mengukurnya dengan ROA (*return on assets*). Jika perusahaan dimiliki oleh suatu institusi, contohnya dimiliki oleh bank maka bank akan selalu menghindarkan risiko atas kepentingannya sebagai pemilik perusahaan. Bank akan selalu memonitor bagaimana manajemen menjalankan perusahaannya. *Monitoring* dari bank tersebut memaksa manajemen untuk bekerja lebih baik. Hal ini pula yang membuat kepemilikan institusional mempengaruhi kinerja perusahaan. Adanya komisaris independen juga dapat memacu manajemen untuk bekerja lebih baik. Hal ini dikarenakan bahwa komisaris independen mempunyai kepentingan atas perusahaan sehingga komisaris independen harus melakukan pengawasan terhadap kinerja perusahaan yang dijalankan oleh manajemen.

### 2.1.3 *Signaling Theory*

Teori sinyal membahas mengenai dorongan perusahaan untuk memberikan informasi laporan keuangan tahunan kepada pihak eksternal. Dorongan tersebut disebabkan karena terjadinya asimetri informasi antara pihak manajemen dan pihak eksternal. Untuk mengurangi asimetri informasi maka perusahaan harus mengungkapkan informasi yang dimiliki, baik informasi keuangan maupun non keuangan. Salah satu informasi yang wajib untuk diungkapkan oleh perusahaan adalah informasi tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau *corporate governance*. Kegiatan-kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan selalu berdampak kepada para *stakeholders* seperti karyawan, pemasok, investor, pemerintah, konsumen, serta masyarakat dan kegiatan-kegiatan tersebut menjadi perhatian *stakeholders*, terutama para investor dan calon investor sebagai pemilik (calon) dan penanam (calon) modal perusahaan. Oleh karenanya, perusahaan berkewajiban untuk memberikan laporan sebagai informasi kepada para *stakeholders*. Tujuan dari laporan tambahan ini adalah untuk menyediakan informasi tambahan mengenai kegiatan perusahaan sekaligus sebagai sarana untuk memberikan tanda (*signal*) kepada para *stakeholders* mengenai hal-hal lain, misalnya memberikan tanda (*signal*) tentang kepedulian perusahaan terhadap wilayah sekitarnya, atau tanda bahwa perusahaan tidak hanya menyediakan informasi berdasarkan ketentuan peraturan tetapi menyediakan informasi yang lebih bagi para *stakeholders*. Tanda-tanda (*signals*) ini diharapkan dapat diterima secara positif oleh pasar sehingga mampu mempengaruhi kinerja pasar perusahaan

yang tercermin dalam harga pasar saham perusahaan.

#### **2.1.4 *Intellectual Capital***

Menurut Briker (dalam Hong, 2007), *intellectual capital* adalah kombinasi dari aktiva tidak berwujud yang meningkatkan nilai perusahaan. Stewart (1997) dalam Murti (2010) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai:

*The sum of everything everybody in your company knows that gives you a competitive edge in the market place. It is intellectual material-knowledge, information, intellectual property, experience that can be put to use to create wealth.*

Dalam kutipan tersebut, Stewart menyatakan bahwa *intellectual capital* adalah gabungan dari semua (benda atau orang) yang dapat memberikan nilai pasar yang kompetitif berupa pengetahuan, informasi, properti intelektual, pengalaman yang dapat menciptakan kekayaan bagi perusahaan. Menurut Stewart (dalam Murti, 2010), "*Intellectual capital as the intellectual material that has been formalized, captured and leveraged to create wealth by producing a higher value assets*". Stewart berpendapat bahwa *intellectual capital* digunakan untuk tujuan menciptakan "*wealth*" atau kekayaan dengan menghasilkan aset yang lebih tinggi nilainya. Dalam mengukur kenaikan kekayaan, perusahaan harus dapat menentukan "*value*" yang terdapat dalam aset-asetnya. Edvinson (2000) dalam Dewi (2011) menyatakan bahwa *intellectual capital* adalah perbedaan atau selisih antara nilai pasar (*market value*) dan nilai buku (*book value*) perusahaan. Pendapat Edvinson ini sesuai dengan praktik konservatisme akuntansi yang menekankan bahwa investasi perusahaan terdapat dalam *intellectual capital*. Nilai

*intellectual capital* tersebut dihitung dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku yang kemudian disajikan dalam laporan keuangan.

### **2.1.5 Klasifikasi *Intellectual Capital***

Setiap perusahaan memiliki *intellectual capital* yang berbeda karena setiap perusahaan mempunyai proporsi yang berbeda pula akan elemen-elemen *intellectual capital*-nya. Setiap elemen-elemen dalam *intellectual capital* yaitu pengetahuan, informasi, properti intelektual, pengalaman yang dimiliki perusahaan merupakan elemen-elemen tidak berwujud (*intangible*). Elemen-elemen tersebut sangat unik karena proporsinya berbeda antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya sehingga penciptaan nilai pasar perusahaan akan berbeda pula. *Intellectual capital* juga seringkali dinyatakan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses atau teknologi yang mana perusahaan dapat menggunakannya dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan. Brown (dalam Chen, 2005), *intellectual capital* mencakup semua aspek yang berwujud dan yang tidak berwujud dari *intellectual capital* itu sendiri, yang telah diperoleh dan dikembangkan oleh perusahaan. Sedangkan Bontis (dalam Ulum, 2008) menyatakan bahwa pada umumnya peneliti membagi *intellectual capital* menjadi 3 komponen yaitu: *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU) dan *structural capital* (STVA). Hingga saat ini, pengklasifikasian *intellectual capital* belum ditetapkan secara *universal*.

Mainkaiw (dalam Dewi, 2011) mendefinisikan *physical capital* sebagai material yang digunakan sebagai input dalam suatu kegiatan produksi dari barang



dan jasa di masa yang akan datang. Sedangkan menurut Riahi dan Belkaoui (2003), *capital employed* atau *physical capital* menunjukkan hubungan yang seimbang antara perusahaan dengan mitranya, baik yang berasal dari pemasok yang andal dan berkualitas, pelanggan yang loyal dan merasa puas dengan pelayanan perusahaan, serta hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar.

*Human capital* merupakan kombinasi dari pengetahuan, keahlian (*skill*), kemampuan melakukan inovasi, dan kemampuan menyelesaikan tugas, meliputi nilai perusahaan, kultur dan filsafatnya (Bontis dalam Dewi, 2011). Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003), *human capital* merupakan sumber pengetahuan yang berguna, keterampilan, kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan dan mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan dalam membuat solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan perusahaan tersebut. *Human capital* dapat ditingkatkan apabila perusahaan dapat menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya dengan baik. (Brinker, 2000 dalam Octama, 2011) memberikan beberapa karakteristik dasar yang dapat diukur dari *human capital*, yaitu *training programs, credential, experience, competence, recruitment, mentoring, learning programs, individual potential and personality*. Menurut Pramelasari (2010), *human capital* merupakan potensi penting untuk mengembangkan perusahaan dan dapat ditingkatkan dengan pemanfaatan dan pengembangan pengetahuan, kompetensi dan ketrampilan karyawan.

*Structural capital* merupakan sarana dan prasarana yang mendukung karyawan untuk menciptakan kinerja yang optimum, meliputi struktur organisasi, paten, dan *trade mark* (Hartono dalam Dewi, 2011). Termasuk dalam *structural capital* adalah *database, organizational chart, process manual, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari nilai materialnya (Pramelasari, 2011). Seorang mungkin dapat mempunyai intelektualitas yang tinggi, tetapi jika perusahaan mempunyai sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja yang baik dan potensi yang ada tidak dapat digunakan secara optimal (Tarigan, 2011).

Berikut ini adalah beberapa petikan klasifikasi *Intellectual capital* dari beberapa hasil penelitian:

**Tabel 2.1.**  
**Klasifikasi *Intellectual Capital* Menurut Beberapa Penelitian**

NO	PENULIS (TAHUN)	KLASIFIKASI/KOMPONEN IC
1.	Brooking (1996)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Aset pasar</li> <li>▪ Aset properti</li> <li>▪ Aset manusia</li> </ul>
2.	Stewart (1997)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Human capital</i></li> <li>▪ <i>Structural capital</i></li> <li>▪ <i>Customer capital</i></li> </ul>
3.	Sveybi (1997)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Struktur eksternal</li> <li>▪ Struktur internal</li> <li>▪ Modal individu</li> </ul>
4.	Cavendish (1999)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Financial capital</i></li> <li>▪ <i>Structural capital</i></li> </ul>

		<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Human capital</i></li> <li>▪ <i>Relational capital</i></li> </ul>
5.	Sullivan (2000)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Human capital</i></li> <li>▪ <i>Intellectual assets</i></li> <li>▪ <i>Structural capital</i></li> </ul>
6.	Petty dan Guthrie (2001)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Human capital</i></li> <li>▪ <i>Internal capital</i></li> <li>▪ <i>External capital</i></li> </ul>
7.	Larry Prusak (2001)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Human capital</i></li> <li>▪ <i>Structural capital</i></li> <li>▪ <i>Customer</i></li> </ul>
8.	Bontis (2002)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Human capital</i></li> <li>▪ <i>Structural capital</i></li> <li>▪ <i>Customer</i></li> </ul>
9.	Firer (2003)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Structural capital</i></li> <li>▪ <i>Human capital</i></li> </ul>
10.	Chen (2005)	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <i>Capital employed</i></li> <li>▪ <i>Human capital</i></li> <li>▪ <i>Structural capital</i></li> </ul>

Sumber: Ramadhan, 2009

### 2.1.5 Pengukuran *Intellectual Capital*

Roos *et al.* (1997) dalam Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan “*That what you can measure, you can manage, and what you want to manage, you have to measure. Measurement has always been important for companies*”. Dengan demikian jika *intellectual capital* dapat diukur, maka akan dapat diatur

dan hasil pengukurannya dapat dimanfaatkan oleh perusahaan. Metode pengukuran *intellectual capital* dapat digolongkan menjadi dua golongan, yaitu *intellectual capital* yang tidak menggunakan penilaian moneter dan *intellectual capital* yang menggunakan penilaian moneter (Silaban, 2010). Daftar ukuran non moneter dari *intellectual capital* antara lain:

- a) *The Balance Scorecard* yang dikembangkan oleh Kaplan dan Norton (1992)
- b) *Brooking's Technology Broker method* (1996)
- c) *The Edvinsson and Malone Skandia Intellectual Capital Report method* (1997)
- d) *The Intellectual Capital-Index* yang dikembangkan oleh Ross, dkk (1997)
- e) *Sveiby's Intellectual Capital Monitor Approach* (1997)
- f) *The Heuristic Frame* yang dikembangkan oleh Joia (2000)
- g) *Vanderkaay's Vital Sign Scorecard* (2000)
- h) *The Ernst and Young model* (2000)

Sedangkan daftar ukuran moneter dari *intellectual capital* antara lain:

- a) Model EVA dan MVA (Bontis *et al.*, 1999)
- b) *Market to Book Value model*
- c) *Tobin's q method* (Luthi, 1998)
- d) *Pulic VAIC<sup>TM</sup> model* (1998, 2000)
- e) *Calculated intangible value* (2000)
- f) *The Knowledge Capital Earnings model* (Lev and Feng, 2001)

Dari sekian banyaknya teknik pengukuran *intellectual capital* harus dipilih satu pengukuran. Sveiby (2001) melihat bahwa “*No single method can fulfill all purposes; one must select method depending on purpose, situation and audience*”. Teknik pengukuran *intellectual capital* yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik pengukuran model Pulic. Menurut Saleh dan Rahman (2008) “*VAIC™ methodology to measure IC performance because it measures the efficiency of a company in the value creation activities*”. *Intellectual capital* dalam model Pulic ini diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital/capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000).

#### **2.1.5.1 Value Added Intellectual Coefficient – VAIC™**

Pulic (1998; 1999; 2000, 2003) menciptakan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient – VAIC™*). VAIC™ tidak ditujukan untuk mengukur nilai modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan, VAIC™ adalah alat akuntansi untuk mengukur dan memantau kinerja aktiva berwujud (*physical capital*) perusahaan dan kinerja aset intelektual (*intellectual capital*) perusahaan yang ditunjukkan oleh *human capital* dan efisiensi modal struktural (Pulic, 2000). VAIC™ menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah secara efisien dimanfaatkan oleh perusahaan.

Pulic (1998) menganggap metodologi ini sebagai 'indikator universal yang menunjukkan kemampuan intelektual dari kemampuan penciptaan nilai unit bisnis dan merupakan ukuran efisiensi bisnis dalam ekonomi berbasis pengetahuan.

Beberapa alasan yang mendukung digunakannya VAIC sebagai indikator dari *intellectual capital* ( Pulic dan Bornemann, 1999 dalam Firer dan William, 2003).

1. VAIC menyediakan dasar yang terstandarisasi dan konsisten dalam pengukuran sehingga angka VAIC dapat dibandingkan antar perusahaan karena menyediakan standar dan konsistensi berdasarkan ukuran kinerja *intellectual capital*.
2. Data yang digunakan dalam pengukuran VAIC berdasarkan data yang dapat ditemukan dalam laporan keuangan perusahaan yang telah diaudit dan bersifat obyektif serta dapat diandalkan.
3. Pelaksanaan metode ini sederhana dan hasilnya dapat dengan mudah ditafsirkan. Metode ini paling sesuai dengan pemahaman kognitif stakeholder internal maupun eksternal.

#### **2.1.5.2 Value added of Capital Employed (VACA)**

Pulic (dalam Tarigan, 2011) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE (*Capital Employed*) menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lainnya, itu berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam menggunakan CE-nya. *Value Added Capital Employed* merupakan kemampuan perusahaan dalam

mengelola sumber daya berupa *capital asset* yang jika dikelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Dewi, 2011).

#### **2.1.5.3 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. Stewart (dalam Puspitasari, 2011) menjelaskan bahwa *human capital* adalah kemampuan karyawan untuk mengolah produk dengan baik sehingga dapat menjaring konsumen dan konsumen tidak akan beralih kepada pesaing. Berdasarkan konsep *resource-based theory*, supaya dapat bertahan dalam suatu persaingan, perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang unggul dan pengelolaan yang baik atas sumber daya manusianya. Sumber daya manusia atau karyawan merupakan *asset strategic* perusahaan yang dapat meningkatkan kualitas perusahaan.

#### **2.1.5.4 Structural Capital Value Added (STVA)**

*Structural Capital Value Added* (STVA) jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai (Ulum dalam Dewi, 2011). Menurut (Sawarjuwono, 2003), *structural capital* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses produksi perusahaan dan strukturnya yang mendukung karyawannya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses

manufacturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki dan dikuasai oleh perusahaan.

### **2.1.6 Corporate Governance**

*Corporate governance* merupakan serangkaian mekanisme yang dapat melindungi pihak-pihak minoritas (*investors* dan *shareholders*) dari ekspropriasi yang dilakukan oleh para manajer dan pemegang saham pengendali dengan penekanan. Sedangkan menurut Komite *Cadbury*, *corporate governance* yang baik adalah prinsip yang mengarahkan dan mengendalikan perusahaan agar mencapai keseimbangan antara kekuatan serta kewenangan perusahaan dalam memberikan pertanggungjawabannya kepada para *shareholders* khususnya, dan *stakeholders* pada umumnya. Inti dari *corporate governance* adalah adanya pemisahan antara kepemilikan dengan pengendalian perusahaan, yaitu untuk mengatasi masalah yang timbul dari hubungan antara pemilik modal dengan manajer. Permasalahan tersebut adalah keterbatasan pemilik dalam memastikan bahwa modal yang ditanamkannya tidak diambil alih atau diinvestasikan pada proyek yang tidak menguntungkan. *Corporate governance* terdiri dari 5 prinsip yaitu: *transparency* (transparansi), *accountability* (akuntabilitas), *responsibility* (pertanggungjawaban), *independency* (independensi), *fairness* (keadilan dan kewajaran). Berikut ini adalah penjabaran elemen-elemen dari *corporate governance*.

#### **2.1.6.1 Kepemilikan Manajerial**



Kepemilikan manajemen didefinisikan sebagai persentase saham yang dimiliki manajemen yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan yang meliputi komisaris dan direksi. Manajer yang juga sekaligus sebagai pemegang saham dan manajer yang tidak sebagai pemegang saham akan memiliki motivasi yang berbeda. Menurut (Machfoedz dan Siallagan, 2006), dengan meningkatkan kepemilikan saham oleh manajer, diharapkan manajer akan bertindak sesuai dengan keinginan para *principal* karena manajer akan termotivasi untuk meningkatkan kinerja. Kepemilikan seorang manajer juga akan ikut menentukan kebijakan dan pengambilan keputusan.

#### **2.1.6.2 Kepemilikan Institusional**

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh institusi keuangan seperti bank, perusahaan asuransi, perusahaan dana pensiun, dan *investment banking*. Kepemilikan Institusional memiliki kemampuan untuk mengontrol dan memonitoring manajemen untuk tidak melakukan kegiatan-kegiatan yang merugikan pemilik saham atau pemilik perusahaan. Komposisi kepemilikan saham memiliki pengaruh yang penting pada *controlling system* suatu perusahaan Adhi (2002) dalam Rahayu (2010). Tehranian, dkk (2006) menyatakan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh pihak investor institusional dapat mendorong manajer untuk lebih memfokuskan perhatiannya terhadap kinerja perusahaan sehingga akan mengurangi perilaku *opportunistic* atau mementingkan diri sendiri. Persentase saham yang dimiliki oleh institusi dapat mempengaruhi proses penyusunan laporan keuangan yang memungkinkan

dilakukannya akrualisasi sesuai kepentingan pihak manajemen (Boediono, 2005). Perusahaan dengan kepemilikan institusional yang besar mengindikasikan kemampuannya yang lebih besar dalam memonitor manajemen.

#### **2.1.6.3 Proporsi Komisaris Independen**

Secara umum dewan komisaris mempunyai tanggung jawab dalam pengawasan kualitas informasi yang terkandung dalam laporan keuangan. Kemungkinan dari manajemen untuk melakukan manajemen laba dapat terjadi sehingga dapat memperburuk kinerja perusahaan. Hal ini membuat dewan komisaris sudah seharusnya memiliki akses terhadap informasi perusahaan sebagai suatu langkah monitoring terhadap kinerja manajemen di perusahaan. Fama dan Jensen (1983) dalam Rawi dan Muchlish (2010) menyatakan bahwa *non-executive director* (komisaris independen) dapat bertindak sebagai penengah jika terjadi perselisihan diantara para manajer internal sehingga pengawasan kebijakan manajemen serta pemberian nasihat kepada manajemen dapat dilaksanakan. Komisaris independen merupakan posisi yang baik dalam melaksanakan fungsi monitoring agar tercipta perusahaan yang memiliki *good corporate governance*.

#### **2.1.7 Kinerja Keuangan Perusahaan (*Financial Performance*)**

Kinerja adalah efektifitas operasional perusahaan yang ditetapkan berdasarkan tujuan yang ingin dicapai oleh perusahaan. Menurut Elanvita (2008) dalam Dewi (2011), prestasi perusahaan yang ditunjukkan oleh laporan keuangannya sebagai suatu tampilan keadaan perusahaan selama periode tertentu disebut dengan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan adalah prestasi

kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan Munawir (1998) dalam Rahayu (2010).

Kinerja keuangan perusahaan dapat diketahui dari beberapa rasio keuangan antara lain: dari *return on equity* (ROE), *assets turnover* (ATO), *growth in revenue* (GR) dan, *return on asset* (ROA). ROE adalah rasio yang mengukur berapa laba yang dihasilkan dalam setiap modal (ekuitas) yang didanakan sedangkan ATO merupakan salah satu ukuran dari efisiensi produktivitas dan merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan penjualan dengan menggunakan aset yang dimilikinya. Jika nilai ATO lebih dari 1 kali, itu artinya perusahaan telah mampu menghasilkan pendapatan yang lebih besar daripada penggunaan aset-asetnya (Tarigan, 2011). GR mengukur perubahan pendapatan perusahaan, yaitu seberapa baik perusahaan mempertahankan posisi ekonominya. Peningkatan pendapatan biasanya merupakan suatu tanda bagi perusahaan untuk dapat tumbuh dan berkembang (Chen dalam Dewi, 2011).

ROA merupakan rasio yang mengukur banyaknya laba yang dihasilkan dalam setiap aktiva yang digunakan. Laba merupakan tujuan suatu perusahaan beroperasi sehingga informasi tentang laba yang dihasilkan oleh perusahaan sangat penting bagi manajemen dan pemegang saham. Informasi tentang laba perusahaan dapat mengukur keberhasilan atau kegagalan bisnis dalam mencapai tujuan operasi yang ditetapkan. *Return on Asset* (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan yaitu dalam menggunakan aktiva

untuk menghasilkan laba. Menurut Kavida dan Sivakoumar (2007), *return on assets* (ROA) sebagai metode tidak langsung, mudah untuk dihitung dan menerapkan prinsip transparansi. Penelitian ini menggunakan salah satu proksi rasio keuangan yaitu ROA.

## 2.2 Penelitian Terdahulu

**Tabel 2.2**  
**Penelitian Terdahulu Tentang *Intellectual Capital***

Peneliti	Variabel		Data	Alat statistik	Hasil
	Independen	Dependen			
Firer dan Williams (2003)	VAIC <sup>TM</sup>	ROA, ATO, MB	Data sekunder berupa <i>annual report</i>	Regresi berganda	<i>Physical capital</i> merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Afrika Selatan.
Ulum (2008)	VAIC <sup>TM</sup>	ROA, ATO, GR	Data sekunder berupa <i>annual report</i>	PLS ( <i>Partial Least Square</i> )	<i>Intellectual capital</i> (VAIC) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

**Tabel 2.3**  
**Penelitian Terdahulu Tentang *Corporate Governance***

Peneliti	Variabel		Data	Alat statistik	Hasil
	Independen	Dependen			
Sekaredi (2011)	Dewan komisaris, dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit, kepemilikan institusional	Tobin's Q, CFROA	Data sekunder berupa <i>financial statements</i>	Regresi berganda	Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan, dewan komisaris berpengaruh positif positif tidak signifikan, dewan direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pasar sedangkan terhadap kinerja operasional berpengaruh negatif signifikan, dan komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pasar sedangkan berdasarkan operasional perusahaan berpengaruh negatif signifikan.

Beberapa penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara *intellectual capital* dengan kinerja dan nilai perusahaan. Seperti penelitian yang dilakukan oleh Firer dan Williams (2003) menggunakan VAIC<sup>TM</sup> untuk meneliti hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan pada 75 perusahaan publik di Afrika Selatan. Firer dan Williams menggunakan kinerja perusahaan yaitu rasio profitabilitas (ROA), rasio produktifitas (ATO), dan nilai pasar yang diproksikan oleh *market to book value ratio* (MB). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *physical capital* merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Afrika Selatan.

Ulum (2008) yang meneliti tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di Indonesia tahun 2004-2006. Variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya adalah *value added of intellectual capital* (VAIC) yang merupakan kombinasi dari ketiga *value added* yaitu *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU) dan *structural capital* (STVA). Variabel dependen yang digunakan adalah *financial performance* (PERF) yang menggunakan proksi *return on assets* (ROA), *asset turnover* (ATO) dan *growth revenue* (GR). Hasil penelitian menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *intellectual capital* (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan selama tiga tahun (2004-2006).

Sekaredi (2011) meneliti tentang pengaruh tentang *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Variabel independen yang digunakan dalam penelitiannya antara lain dewan komisaris, dewan komisaris independen, dewan direksi, komite audit, dan kepemilikan institusional sedangkan variabel

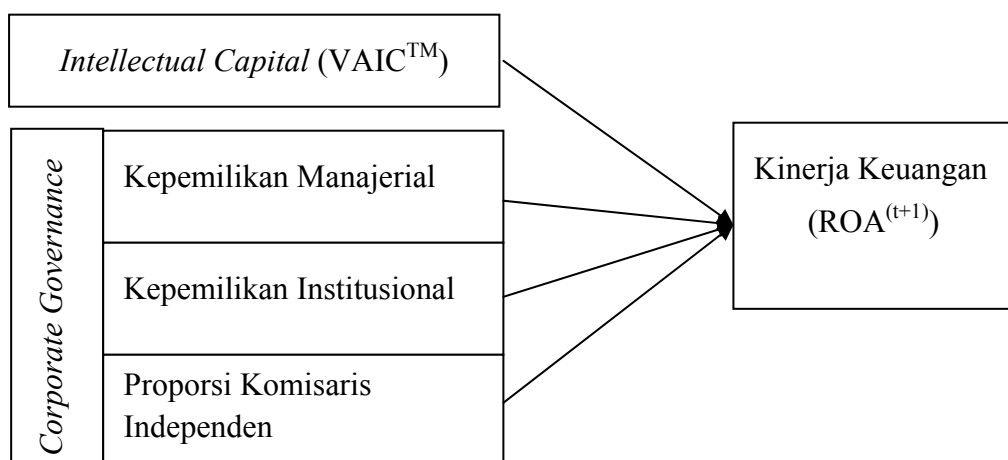
dependen yang digunakan tobin's Q yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan berdasarkan pasar dan *Cash Flow Return On Asset* (CFROA) sebagai pengukur kinerja berdasarkan operasional perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dewan komisaris independen berpengaruh negatif signifikan, dewan komisaris berpengaruh positif positif tidak signifikan, dewan direksi berpengaruh positif tidak signifikan terhadap pasar sedangkan terhadap kinerja operasional berpengaruh negatif signifikan, dan komite audit berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap pasar sedangkan berdasarkan operasional perusahaan berpengaruh negatif signifikan.

### **2.3 Kerangka Pemikiran**

Variabel independen *intellectual capital* yang diukur dengan menggunakan model Pulic (VAIC) dengan komponennya *physical capital coefficient* (VACA), *human capital coefficient* (VAHU), dan *structural capital coefficient* (STVA). Selain *intellectual capital*, variabel independen lain yang digunakan adalah *corporate governance* yang menggunakan proksi kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah *financial performance* (PERF). Proksi yang digunakan untuk mengukur *financial performance* adalah *return on assets* (ROA). Ini sesuai dengan penelitian Connet *et al.* (2005) tentang pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja yang juga menggunakan ROA sebagai proksi *financial performance*. Selain itu penelitian Ulum (2008) mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan menggunakan

ROA sebagai salah 1 proksi dari kinerja. Menurut Ulum (2008) ROA lebih dipilih daripada ROE karena total ekuitas yang merupakan denominator ROE adalah salah 1 komponen dari VACA. Jika menggunakan ROE, maka akan terjadi *double counting* atas akun yang sama (yaitu ekuitas), dimana VACA (yang dibangun dari akun ekuitas dan laba bersih) sebagai variabel independen dan ROE (yang juga dibangun dari akun ekuitas dan laba bersih) menjadi variabel dependen. Penelitian ini tidak menggunakan proksi (ATO) dan (ASR) karena menurut penelitian Ulum (2008) ukuran kinerja keduanya tidak tepat untuk digunakan sebagai proksi atas kinerja keuangan dengan variabel independen *intellectual capital*. Penelitian Dewi (2011) tentang *intellectual capital* juga menggunakan proksi ROA sebagai salah satu variabel dependennya. Menurut Dewi (2011) ROA dapat mengukur profitabilitas perusahaan sehingga kinerjanya dapat diketahui.

**Gambar 2.1**  
**Model Kerangka Pemikiran Teoritis**





## **2.4 Hipotesis**

### **2.4.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan**

*Intellectual capital* merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages* sehingga dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Chen, dkk (2005)). *Intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Firer dan Williams (2003) telah membuktikan bahwa *intellectual capital* (VAIC™) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Ulum (2008) juga menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Jika perusahaan dapat mengelola, memanfaatkan serta mengembangkan *intellectual capital* yang dimiliki, maka ROA akan meningkat pula. Dalam penelitian Ulum (2008) *intellectual capital* digunakan sebagai alat untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Dalam konteks ini, *intellectual capital* diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan *lag* 1 tahun. Peningkatan ROA inilah yang mengindikasikan peningkatan kinerja keuangan, sehingga menghasilkan keuntungan kompetitif bagi perusahaan. Dengan menggunakan VAIC™ yang diformulasikan oleh Pulic sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan (*corporate intellectual ability*), diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H1 : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan**

#### **2.4.2 Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan**

Jensen & Meckling (1976) dalam Aini (2011) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka akan memperkuat motivasi manajemen dalam bekerja sehingga meningkatkan nilai saham perusahaan di masa yang akan datang. Nilai saham menggambarkan nilai yang diberikan para investor terhadap perusahaan. Perusahaan dengan nilai saham tinggi berarti nilai perusahaan tersebut baik dimata para calon investor sehingga permintaan akan sahamnya juga tinggi. Nilai perusahaan tersebut akan meningkat seiring dengan kinerja perusahaan yang semakin meningkat pula. Maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan**

#### **2.4.3 Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan**

Cornet (2006) menyatakan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh investor institusional akan mendorong manajemen untuk lebih berfokus pada kinerja perusahaan sehingga mengurangi perilaku *opportunistic*. Hal ini sependapat dengan Grief dan Zychowicz (1994) dalam Rawi dan Muchlish (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dari persentase saham yang dimiliki oleh *institutional investor* akan menyebabkan tingkat monitor lebih efektif. Dengan tingkat monitor yang lebih efektif tersebut

diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa depan. Maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan**

#### **2.4.4 Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan**

Penelitian Beasley (1996) menguji hubungan antara proporsi dewan komisaris dengan kecurangan pelaporan keuangan. Dengan membandingkan perusahaan yang melakukan kecurangan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan, ditemukan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan memiliki persentase dewan komisaris eksternal yang secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan. Berkurangnya presentase kecurangan ini otomatis meningkatkan kualitas laba sedangkan banyaknya laba merupakan patokan kinerja suatu perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan suatu perusahaan semakin dianggap baik kinerjanya. Dengan demikian diharapkan kinerja perusahaan akan semakin meningkat di masa depan dengan adanya komisaris independen di dalam suatu perusahaan. Maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H4 : Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan**

## BAB III

### METODE PENELITIAN

#### 3.1 Variabel Penelitian dan Definisi Operasionalnya

Menurut Sugiyono (dalam Puspitasari, 2011), variabel merupakan apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi, untuk kemudian ditarik suatu kesimpulan. Variabel penelitian yang akan digunakan di dalam penelitian ini adalah:

**Tabel 3.1**  
**Definisi Operasional Variabel**

Variabel	Dimensi	Indikator	Skala Pengukuran Data
X1	<i>Intellectual capital</i>  (VAIC™)	VAIC=VACA+VAHU+STVA	Rasio
X2	<i>Corporate Governance</i>	Kepemilikan manajerial = jumlah saham yang dimiliki manajemen dibagi dengan jumlah saham yang beredar	Rasio

X3	<i>Corporate Governance</i>	Kepemilikan Institusional = jumlah saham yang dimiliki institusi keuangan dibagi jumlah saham yang diterbitkan	Rasio
X4	<i>Corporate Governance</i>	Proporsi Komisaris Independen = jumlah anggota independen dibagi jumlah seluruh anggota komisaris	Rasio
Y	Kinerja keuangan perusahaan masa depan	ROA (t+1) = Laba Bersih tahun (t+1) dibagi total aset (t+1)	Rasio

### 3.1.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diprosikan dengan VAIC, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen. *Intellectual capital* dihitung berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital/capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Gabungan ketiganya inilah yang disebut VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1999). Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut Ulum (2008):

### 3.1.1.1 *Value Added Intellectual Coefficient – VAIC™*

#### **Tahap Pertama: Menghitung *Value Added* (VA).**

VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 1999).

$$\mathbf{VA=OUT-IN}$$

Dimana:

- a) OUT (*Output*) : Total penjualan dan pendapatan lain.
- b) IN (*Input*) : Jumlah seluruh beban yang dikorbankan untuk memperoleh pendapatan dikurangi beban tenaga kerja.

Outputs (OUT) merepresentasikan pendapatan (*revenue*). Inputs (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Dalam model ini adalah beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam inputs (IN).

#### **Tahap Kedua: Menghitung *Value Added Capital Employed / physical capital* (VACA).**

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh 1 unit dari *physical capital/capital employed* (CE). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi. Pulic mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya (Ulum, 2008).

Dimana:

$$\mathbf{VACA=VA/CE}$$

- a) VACA (*Value Added Capital Employed*): rasio dari VA terhadap CE.

- b) VA (*value added*)
- c) CE (*Capital Employed*): dana yang tersedia (jumlah ekuitas dan laba bersih)

**Tahap Ketiga: Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU).**

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* (HC) terhadap *value added* organisasi. Pulic memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*). Hasilnya adalah bahwa VA menghasilkan *the new created wealth of a period*. *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC menunjukkan bahwa kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Konsisten dengan pandangan para penulis IC lainnya (Edvinsson, 1997; Sveiby, 1998), Pulic (1998) berargumen bahwa *total salary and wage costs* adalah indikator dari HC perusahaan.

$$\text{VAHU} = \text{VA} / \text{HC}$$

Dimana:

- a) VAHU (*Value Added Human Capital*): rasio dari VA terhadap HC.
- b) VA (*value added*)
- c) HC (*Human Capital*): beban tenaga kerja (total gaji, upah dan pendapatan karyawan).

**Tahap Keempat: Menghitung *structural capital Value Added* (STVA).**

Rasio ini mengukur jumlah *structural capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

Dimana:

$$STVA = SC/VA$$

- a) STVA (*Structural Capital Value Added*): rasio dari SC terhadap VA.
- b) SC (*Structural Capital*): VA – HC
- c) VA (*value added*)

**Tahap Kelima: Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC).**

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA.

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

### 3.1.1.2 Kepemilikan Manajerial

Dalam suatu perusahaan dimungkinkan bahwa pihak manajemen perusahaan mempunyai presentase kepemilikan terhadap perusahaan yang mereka kelola. Para manajer yang bertindak sebagai pengelola sekaligus pemegang saham dinilai akan memberikan peningkatan kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Kepemilikan Manajerial dikalkulasi dengan formula:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{jumlah saham yang diterbitkan}}$$



### 3.1.1.3 Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Dengan adanya peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen diharapkan manajemen akan semakin bekerja dengan lebih baik sehingga meningkatkan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri di masa mendatang.

Kepemilikan Institusional dikalkulasi dengan formula:

$$K. \text{Institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi keuangan}}{\text{jumlah saham yang diterbitkan}}$$

### 3.1.1.4 Proporsi Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan pihak yang tidak mempunyai akses untuk melakukan suatu kecurangan namun mempunyai hak untuk memperoleh informasi keuangan perusahaan. Bagi para komisaris independen, kinerja perusahaan yang baik adalah tujuan yang diharapkan di masa mendatang sehingga pengawasan komisaris independen terhadap kinerja manajemen sangat dibutuhkan. Proporsi komisaris independen yang besar akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

Dikalkulasi dengan formula:

$$\text{Proporsi Komisaris Ind.} = \frac{\text{jumlah anggota komisaris independen}}{\text{jumlah seluruh anggota komisaris}}$$

### 3.1.2 Variabel Dependen

#### 3.1.2.1 Kinerja Keuangan

Variabel kinerja keuangan menggunakan proksi profitabilitas *return on assets* (ROA). ROA lebih dipilih daripada *return on equity* (ROE) karena total ekuitas yang merupakan denominator ROE adalah salah satu komponen dari VACA. Jika menggunakan ROE, maka akan terjadi *double counting* atas akun yang sama (yaitu ekuitas), dimana VACA (yang dibangun dari akun ‘ekuitas’ dan laba bersih) sebagai variabel independen dan ROE (yang juga dibangun dari akun ‘ekuitas’ dan laba bersih) menjadi variabel dependen (Ulum, 2008). Connet (2005) dalam Rahayu (2010) hasil penelitiannya menyatakan bahwa *good corporate governance* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dimana proksi yang digunakan adalah ROA. ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset (Chen *et al.*, 2005). Penelitian ini menggunakan variabel dependen yaitu kinerja keuangan di masa depan berupa ROA (t+1). Pengaruh variabel independen di tahun (t) akan mempengaruhi kinerja dalam jangka waktu 1 tahun ROA (t+1). ROA dikalkulasi dengan formula:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

### **3.2 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan yang *listed* dan *go public* di BEI selama 3 tahun dari tahun 2009-2011. Perusahaan keuangan terdiri dari perbankan, asuransi, perusahaan efek, dan lembaga pembiayaan lainnya. Alasan dipilihnya perusahaan keuangan salah satunya mengacu pada pendapat Husain dan Malin (dalam Purwantini, 2008) yang menyatakan bahwa perusahaan keuangan merupakan salah satu sektor yang membutuhkan praktik-praktik *corporate governance* yang baik, sebagai akibat dari kebangkrutan yang pernah terjadi di perusahaan-perusahaan ternama di sektor tersebut. Menurut Spong dan Sullivan (2007), "*We find that an ownership stake for hired managers can help improve bank performance*". Kinerja bank dapat meningkat dengan adanya kepemilikan oleh manajemen. Perusahaan keuangan mayoritas adalah perbankan sehingga jika kepemilikan manajemen di perbankan meningkat maka hal ini juga dapat mempengaruhi kinerja perusahaan keuangan secara keseluruhan. Sampel dalam penelitian ini diambil secara *purposive sampling* dengan kriteria bahwa perusahaan memberikan laporan keuangan selama 3 tahun berturut-turut dari tahun 2009-2011.

### **3.3 Jenis dan Sumber Data**

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang tertera di BEI. Laporan keuangan tersebut diperoleh melalui *website* resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) atau dari Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini data sekunder dikumpulkan dengan cara melakukan metode dokumentasi. Dari sumber tersebut diperoleh data kuantitatif berupa data *annual report* yang telah diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia.

### **3.5 Metode Analisis**

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda atau *multiple regression*. Ghozali (2006), untuk menguji pengaruh lebih dari 1 variabel independen terhadap 1 variabel dependen menggunakan regresi berganda dan metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar mendapatkan hasil yang terbaik.

#### **3.5.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, sum, range, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2006).

#### **3.5.2 Pengujian Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik bertujuan untuk mendapatkan ketepatan model yang akan dianalisis perlu dilakukan pengujian atas beberapa persyaratan asumsi klasik yang mendasari model regresi.

### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal (Ghozali, 2006). Untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini digunakan uji statistik Kolmogorov Smirnov (K-S).

### **3.5.2.2 Uji Multikolinieritas**

Menurut Ghozali (2006) uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Ada tidaknya multikolinieritas dalam model regresi dapat dilihat dari *toleransi value* dan *variance inflation factor (VIF)*. *Tolerance* mengukur variabilitas variabel independen yang terpilih yang tidak dijelaskan oleh variabel independen lainnya. Jadi nilai *tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi (karena  $VIF = 1 / tolerance$ ). Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah nilai *tolerance*  $\leq 0,10$  atau sama dengan nilai  $VIF \geq 10$ .

### **3.5.2.3 Uji Autokorelasi**

Uji autokorelasi adalah uji terhadap variabel dependen apakah tidak berkorelasi dengan nilai variabel itu sendiri, baik nilai periode sebelumnya maupun nilai periode sesudahnya. Untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi

dapat menggunakan uji Durbin-Watson (D-W). Ada tidaknya autokorelasi dapat dilihat dari ketentuan berikut:

1. Bila nilai D-W terletak diantara batas atas ( $D_u$ ) dan ( $4-d_u$ ), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, berarti tidak ada autokorelasi.
2. Bila nilai D-W lebih rendah daripada batas bawah atau *lowerbound* ( $d_l$ ), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, berarti ada autokorelasi positif.
3. Bila nilai D-W lebih besar daripada ( $4-d_l$ ), maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, berarti ada autokorelasi negatif.
4. Bila nilai D-W terletak diantara batas atas ( $d_u$ ) dan batas bawah ( $d_l$ ) atau D-W terletak di antara ( $4-d_u$ ) dan ( $4-d_l$ ), maka hasilnya tidak dapat disimpulkan (Ghozali, 2006).

#### **3.5.2.4 Uji Heteroskedastisitas**

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual 1 pengamatan kepengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang terjadi homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2006).

#### **3.5.3 Analisis Regresi Berganda**

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan model regresi berganda yang digunakan untuk mengetahui adanya pengaruh pada hubungan antara 4

variabel independen pada tahun (t) terhadap 1 variabel dependen pada tahun (t+1).

Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{ROA (t+1)} = \text{b0} + \text{b1 VAIC (t)} + \text{b2 INSTOWN (t)} + \text{b3 MGROWN (t)} + \text{b4 BOARDINDP (t)} + \text{e}$$

ROA = *Return on assets*

VAIC = *Value added intellectual coefficient*

INSTOWN = Kepemilikan institusional

MGROWN = Kepemilikan manjerial

BOARDINDP = Proporsi dewan komisaris independen

$\beta_0$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$  = Koefisien regresi

e = error

### 3.5.4 Pengujian Hipotesis

Ketepatan fungsi regresi sampel dalam menaksir nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya. Secara statistik dapat diukur dari nilai koefisien determinasi, nilai statistik F, dan nilai statistik t.

#### 3.5.4.1 Koefisien Determinasi

Menurut Ghozali (2006) koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel independen. Nilai koefisien determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi

variabel independen amat terbatas. Nilai yang mendekati 1 berarti variabel-variabel independennya memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Setiap tambahan 1 variabel independen, maka  $R^2$  akan meningkat, tidak peduli apakah variabel tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Oleh karena itu, penelitian ini menggunakan *adjusted*  $R^2$ . Dengan menggunakan nilai *adjusted*  $R^2$  dapat dievaluasi model regresi mana yang terbaik. Tidak seperti nilai  $R^2$ , nilai *adjusted*  $R^2$  dapat naik atau turun apabila 1 variabel independen ditambahkan ke dalam model. Dalam kenyataan, nilai *adjusted*  $R^2$  dapat bernilai negatif, walaupun dikehendaki harus bernilai positif. Menurut Gujarati (dikutip oleh Ghozali, 2006), jika dalam uji empiris didapatkan nilai *adjusted*  $R^2$  negatif, maka nilai *adjusted*  $R^2$  dianggap bernilai 0.

#### **3.5.4.2 Uji Statistik F**

Uji statistik F menunjukkan bahwa apakah seluruh variabel independen dalam model penelitian tersebut berpengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen (Ghozali, 2006). Nilai signifikansi yang kurang dari 0,05 menunjukkan bahwa variabel dependen dapat dijelaskan oleh variabel-variabel independennya.



### **3.5.4.3 Uji Statistik t**

Uji statistik t menunjukkan seberapa jauh pengaruh 1 variabel penjelas/independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006).

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

Uji t dapat juga dilakukan dengan melihat nilai signifikansi t masing-masing variabel yang terdapat pada output hasil regresi menggunakan SPSS. Jika angka signifikansi t lebih kecil dari  $\alpha$  (0,05) maka dapat dikatakan bahwa ada pengaruh yang kuat antara variabel independen dengan variabel dependen.