**ANALISIS PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN (PROFITABILITAS) DAN NILAI PERUSAHAAN**

**( STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERCATAT DI BEI PERIODE 2009-2012)**

**Febrian Raditya Lutfigar Hendra**

**Program Studi Magister Manajemen Universitas Diponegoro Semarang**

***ABSTRACT***

*Intellectual Capital is a unique resources. Company that is able to efficiently utilize it’s Intellectual Capital will improve financial performance and market value.* *The purpose of this study is to investigate and examine the influence of Intellctual Capital, Financial Performance (Profitability), Firm Value and also the direct effect and indirect effect of Firm Performance (Profitability) as a intervening variable on banking sector which listed in the Indonesia Stock Exchange (BEI) in the period 2009 to 2012.*

*The method of the research is purposive sampling which define as a sample of taking method which take an object by certain criteria. The amount of sample which required to the criteria are 29 Bank in Indonesian Stock Exchange. Analysis of data using Partial Least Square, preceded by Outer Model Calculation and the Inner Model Calculation using PLS Algorithm and Bootstraping then use Sobel test to calculate mediating variable.*

*Results of data analysis of Partial Least Square indicate that Intellectual Capital do not have a significant influence on Firm Value, Intellectual Capital has a significant in the 5% level on Firm Performance (Profitability), Firm Performance (Profitability) has a significant in the 10% level on Firm Value and indirect effect between Intellectual capital on Firm value shows that Financial performance (Profitability) are complete mediation variable.*

*Keywords: Intellectual Capital, Financial Performance (Profitability), Firm Value, Indirect Effect and Partial Least Square (PLS).*

## PENDDAHULUAN

Perubahan cara pandang perusahaan saat ini ditandai dengan munculnya industri-industri baru berbasis pengetahuan (*knowledge-based*) melengkapi industri berbasis sumber daya fisik yang mendominasi sebelumnya (Ambar, 2004). Seiring dengan perubahan ekonomi yang berkarakteristik ekonomi berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge management*), kemakmuran perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri (Sawarjuwono, 2005).

Perusahaan dalam perkembangannya selalu berusaha untuk mempertahankan keunggulan bisnisnya dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam jangka panjang, perusahaan dapat melakukan pengembangan maupun pengurangan skala ekonomis usaha (Zuraedah, 2010). Semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value* (Bodingatus Solikhah, 2010). Penciptaan nilai (*value creation*) dapat digunakan sebagai indikator pertumbuhan dan keberhasilan bisnis (Ulum, 2008). Penciptaan nilai bagi perusahaan adalah ketika perusahaan mampu menghasilkan sesuatu yang lebih dari sumber daya yang diinvestasikan. Dengan kata lain, apabila perusahaan mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki sehingga sumber daya tersebut dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan, maka hal ini disebut sebagai *value creation.* Penciptaan nilai yang tidak berwujud (*intangible value creation*) harus mendapatkan perhatian yang cukup karena hal ini memiliki dampak yang sangat besar terhadap kinerja perusahaan (Ulum; 2008)

Hubungan antara VAICTM terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan telah dibuktikan empiris oleh para peneliti baik dari Indonesia maupun luar negri. Beberapa benelitian yang ada menunjukkan ketidakkonsistenan dalam hasil sehingga peneliti memutuskan untuk melakukan penelitian kembali mengenai pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Peneliti menduga hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut disebabkan adanya variabel lain yang memediasi hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Variabel yang diduga menjadi mediasi antara *Intellectual Capital* dengan nilai perusahaan adalah kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya dengan efektif dan efisien, maka kinerja keuangannya akan meningkat. Kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif pasar sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Dari penelitian terdahulu yang menunjukkan beberapa hasil penelitian antara *Intellectual Capital* dengan Nilai perusahaan dan *Intellectual Capital* dengan Kinerja Perusahaan antara lain: Nova (2012), Chen et.al (2005) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangakan Badingatus (2010) dan Sunarsih (2012) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Saeed (2013), Basuki (2012), Furqan (2012) menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangakan Setyarini (2012), Isnaeni (2010) menunjukkan hasil bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

**KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

Teori yang dijadikan dasar dalam menjelaskan hubungan antara *Intelectual Capital* (VAICTM) terhadap nilai pasar adalah *Stakeholder theory* dan *Resource based theory*. Kedua teori ini dapat menjelaskan bahwa perlakuan, pengukuran, penilaian, dan pelaporan IC dilakukan oleh perusahaan dengan dasar agar perusahaan mampu mempertanggungjawabkan pengelolaan sumber daya yang dimilikinya kepada para *stakeholder* perusahaan (Solikhah, 2010).

Dalam konteks VAICTM, teori *stakeholder* berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan adil dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Melalui pemanfaatan seluruh potensi perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*, maka perusahaan akan mampu menciptakan *value added* bagi perusahaan (dalam hal ini disebut VAICTM). Dengan meningkatkan *value added* tersebut, kinerja keuangan perusahaan akan meningkat dan pertumbuhan perusahaan makin baik sehingga nilai perusahaan di mata *stakeholder* akan meningkat.

Pendekatan berbasis sumber daya (*resource-based view of the firm/RBV*) adalah suatu teori yang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan yang menonjolkan keunggulan pengetahuan (*knowledge/learning economy*) atau perekonomian yang mengandalkan aset-aset tak berwujud (*intangible assets*). Teori RBV memandang perusahaan sebagai kumpulan sumber daya dan kemampuan (Kor dan Mahoney, 2004). Perbedaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keuntungan kompetitif. Asumsi RBV yaitu bagaimana perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dengan mengelola sumber daya yang dimilikinya sesuai dengan kemampuan perusahaan.

**Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang memiliki IC yang unggul daripada perusahaan lain karena IC yang unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan, para investor di pasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan IC yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi tersebut akan berdampak pada naiknya nilai pasar perusahaan.Hal inilah yang akan mendorong perusahaan untuk mencapai keunggulan bersaing dan memperoleh nilai tambah. Kemudian, dengan adanya harapan akan efektifitas dan efisiensi dari sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, maka investor akan memberikan penghargaan lebih karena perusahaan mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan. Di mana hal tersebut sesuai dengan pandangan *resource-based theory.*

Chen (2005) dalam penelitiannya pada perusahaan yang *listing* di Taiwan dari tahun 1992 sampai tahun 2002 menunjukkan *bahwa Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan dan kinerja keuangan. Tseng (2005) juga telah membuktikan bahwa Intellectual Capital yang diproxykan dengan VAIC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah suatu gambaran kondisi keuangan perusahaan. Penelitian terdahulu yang dilakukan Fathi (2013), Bambang (2012), Basuki (2012), Khan (2012), Luluk (2012), Wu (2012), Chu et.al (2011), Ahmad (2011), Tan (2007), Ulum (2007) menunjukkan hasil bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas. Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan sumberdaya strategisnya maka perusahaan itu akan mampu menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif sehingga akan bermuara pada peningkatan keuntungan (*profit*) bagi perusahaan. Sumberdaya strategis itu dapat berupa aset berwujud dan asset tidak berwujud, Aset tidak berwujud disini dapat berupa aset intelektual perusahaan yaitu inovasi, sistem informasi, budaya organisasi, sumber daya manusia. Hal tersebut sesuai dengan *Resourced based theory.* Peningkatan kinerja keuangan yang diproxykan dengan profitabilitas akan berdampak positif pada *return* yang didapat oleh *stakeholder.* Oleh karena itu, para *stakeholder* akan berperan sebagai pengendali dalam pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk sumber daya intelektual. Hal ini sesuai sesuai dengan *Stakeholder theory.* Selain atas dasar penelitian terdahulu, teori *Stakeholder* menjadi dasar bahwa *Intellectual Capital* dapat menjadi sumber daya utama untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H2 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (profitabilitas).

### Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan

Alfredo (2012) telah meneliti pengaruh kinerja keuangan yang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2006-2009. Hasil penelitian membuktikan bahwa ROE sebagai proxy dari kinerja keuangan berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian tersebut bisa dijelaskan bahwa penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Kinerja keuangan (profitabilitas) yang baik akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini juga didukung oleh penelitian yanga dilakukan oleh Rika (2010) dan Isnaeni (2010). Rika (2010) dalam penelitiannya menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan yang diproxykan dengan profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Atas dasar dukungan dari penelitian terdahulu maka hipotesis yang diajukan adalah:

H3 : Kinerja keuangan (profitabilitas) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

# METODE PENELITIAN

##### Variabel Penelitian dan Definisi Operasional Variabel

Variabel-variabel penelitian yang terdapat dalam penelitian ini terdiri

dari:

1. Variabel Endogen (dependen), yaitu variabel yang dipengaruhi oleh variabel eksogen dalam model baik secara langsung maupun tidak langsung (Ferdinand, 2006). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah:
2. Price to Book Value

Aditya (2011) menggunakan Price to Book Value sebagai indicator untuk mengukur Nilai Perusahaan. Price to Book Value Ratio (PBV) menggambarkan penilaian pasar keuangan terhadap manajemen dan organisasi perusahaan, dimana diformulasikan sebagai berikut:

$$PBV=\frac{Share Price}{Book Value Per Share}$$

1. Price Earning Ratio

Aditya (2011) menggunakan Price Earning Ratio sebagai indicator untuk mengukur Nilai Perusahaan Price to Earning Ratio (PER) menunjukkan besarnya harga yang dibayar investor untuk aliran Earning yang akan diperoleh investor. PER dihitung dengan rumus berikut:

$$PER=\frac{Stock Price}{EPS}$$

1. Variabel Eksogenn (independen), yaitu vasriabel yang mempengaruhi nilai dari variabel lain dalam model (Ferdinand, 2006). Variabel independen dalam penelitian ini adalah:
2. Profitabilitas

Pemilihan profitabilitas (ROA, ROE dan NPM) sebagai ukuran dari kinerja keuangan didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. (Dr. Saeed Fathi (2013), V. Taghizadeh Khanqah, (2012), Bambang (2012), Chen (2005), Tan et.al (2007)).

1. Return on Assets (ROA)

Fathi (2013) dan Bambang (2012) menggunakan Return on Asset (ROA) sebagai indikator dari kinerja keuangan yang diukur dari net income dibagi dengan total asset.

$$ROA=\frac{Net Income}{Total Asset}x 100\%$$

1. Return on Equity (ROE)

Pemilihan ROE sebagai ukuran dari kinerja kauangan didasarkan pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya. Nova (2012) menganalisis pengaruh Intellectual Capital terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek. Penelitian-penelitian yang lain juga menggunakan ROE sebagai proxy dari kinerja keuangan. (Dr. Saeed Fathi (2013), V. Taghizadeh Khanqah, (2012)).

$$ROE=\frac{Net Income}{Shareholders Equity}x 100\%$$

1. Net Profit Margin (NPM)

NPM merupakan rasio antar laba bersih setelah pajak terhadap total penjualan *(sales)* menunjukkan kinerja keuangan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih atas total penjualan bersih yang dicapai oleh perusahaan.

$$NPM=\frac{Net Income}{Net Sales}x 100\%$$

1. *Intellectual Capital*

*Intellectual capital*  diukur berdasarkan VAIC™ yang komponen utamanya adalah *physical capital* (VACA – *value added capital employed*), *human capital* (VAHU – *value added human capital*), dan *structural capital* (STVA – *structural capital value added*) yang dikembangkan oleh Pulic (2000). Tahapan perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut:

* 1. Menghitung *Value Added* (VA)

VA = OUT – IN

Dimana:

VA : Selisih antara out dan in

OUT : Total Pendapatan

IN : Beban usaha kecuali beban gaji dan tunjangan karyawan

* 1. Menghitung *Capital Employed* (CE), *Human Capital* (HU) dan *Structural capital* (SC)

CE = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

HU = Total investasi pada karyawan ( gaji dan upah)

SC = VA – HU

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

 VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

 **VACA = VA / CE**

* 1. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dkeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HU terhadap *value added* organisasi.

**VAHU = VA / HU**

* 1. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

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

**STVA = SC / VA**

##### Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi dari penelian ini adalah semua perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2009-2012. Dalam penelitian ini sampel yang diambil dari populasi dilakukan dengan *purposive sampling* didasarkan pada beberapa kriteria yaitu:

1. Tercatat dalam kelompok perusahaan perbankan di Bursa Efek Indonesia.
2. Perusahaan melakukan listing di Bursa Efek Indonesia sebelum tahun 2009.
3. Perusahaan dengan data yang tidak lengkap (tidak tersediannya laporan tahunan konsekuensi dari merger, suspen, delisting) tidak dimasukkan ke dalam sampel penelitian.

Pemilihan sektor perbankan sebagai sampel mengacu pada tujuan homogenitas sampel sehingga hasil yang bias bisa dihindari. Homogenitas ini penting untuk memastikan bahwa modal intelektual serta ukuran kinerja untuk perusahaan perbankan tidak terlalu beragam (heterogen), sehingga pengukurannya menjadi lebih efektif. Berdasarkan proses pemilihan sampel maka diperoleh 36 perusahaan per tahun, dan total selama periode penelitian sebesar 116 perusahaan yang ditunjukkan dalam tabel 1 berikut ini:

**Tabel 1**

**Penentuan Jumlah Sampel**

|  |  |
| --- | --- |
| Keterangan | Jumlah |
| Populasi | 36 |
| 1. Listing sebelum tahun 2009
2. Perusahaan dengan data yang tidak lengkap (tidak tersedianya laporan keuangan tahunan konsekuensi dari merger, suspen dan delisting)
 | 7- |
| Jumlah sampel yang tidak memenuhi kriteria | 7 |
| Sampel | 29 |

Sumber: BEI 2013

##### Teknik Analisis Data

Dalam konteks ini, komponen yang digunakan adalah VACA, VAHU, dan STVA sebagai satuan yang terpisah dan tidak menggunakan hasil penjumlahan dari ketiga komponen tersebut. Analisis data dilakukan dengan metode *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah metode penyelesaian *structural equation modelling* (SEM) yang dalam hal ini (sesuai tujuan penelitian) lebih tepat dibandingkan dengan teknik-teknik SEM lainnya. Jumlah sample yang kecil, potensi distribusi variabel tidak normal dan penggunaan indikator *formative* dan *refleksive* membuat PLS lebih sesuai untuk dipilih dibandingkan dengan misalnya, *maximum likelihood* SEM (Anderson dan Gerbing, 1988; Marsh *et al.*, 1988; Chin dan Gopal, 1995; Chin, 1997; Cassel *et al.*, 2000 sebagaimana dikutip Tan *et al.,* 2007).

Pemilihan metode PLS didasarkan pada pertimbangan bahwa dalam penelitian ini terdapat dua variabel laten yang dibentuk dengan indikator *formative*, dan bukan refleksif. Model refleksif mengasumsikan bahwa konstruk atau variabel laten mempengaruhi indikator, dimana arah hubungan kausalitas dari konstruk ke indikator atau manifes (Ghozali, 2006). Lebih lanjut Ghozali (2006) menyatakan bahwa model formatif mengasumsikan bahwa indikatorindikator mempengaruhi konstruk, dimana arah hubungan kausalias dari indikator ke konstruk.

Dalam penelitian ini, baik variabel independen (VAIC™) maupun variabel dependen (kinerja keuangan) dan nilai perusahaan, ketiganya dibangun dengan indikator *formative*. Oleh karena itu, peneliti memilih menggunakan PLS karena program analisis lainnya (misalnya AMOS, Lisrel, dsb.) tidak mampu melakukan analisis atas *laten variable* dengan indikator *formative* (Ghozali, 2006). Terdapat dua bagian analisis yang harus dilakukan dalam PLS, yaitu menilai *outer* model dan *inner* model.

**ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN**

**Statistik Deskriptif**

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 29 perusahaan untuk periode selama 4 tahun yaitu dari tahun 2009 sampai dengan tahun 2012 yang menghasilkan 116 observasi. Gambaran umum sampel dengan variabel Intellectual Capital, Profitabilitas dan Nilai perusahaan dapat dilihat pada tabel statistik deskriptif berikut :

**Tabel 2**

**Statistik Deskriptif *Intellectual Capital* 2009-2012**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
|  | VACA | VAHU | STVA | VAIC |
| Mean | 0,259 | 1,839 | 0,430 | 2,528 |
| Standard Deviation | 0,125 | 0,931 | 0,300 | 1,015 |
| Minimum | -0,265 | -4,862 | -1,236 | -3,041 |
| Maximum | 0,929 | 3,856 | 1,967 | 4,796 |

Sumber : Data sekunder diolah, 2014

Dari tabel 4.2 di atas dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata (*mean*) VACA, VAHU, STVA dan VAIC adalah 0.259, 1.839, 0.43 dan 2.528. Nilai minimum untuk VACA sebasar -0.265 oleh Bank Pundi Indonesia pada tahun 2010, VAHU sebesar -4.862 oleh Bank Pundi Indonesia pada tahun 2009, STVA sebesar -1.236 oleh Bank ICB Bumi Putra pada tahun 2011 dan VAIC sebesar -3.041 oleh Bank Pundi Indonesia pada tahun 2009. Sedangkan nilai *maximum* untuk VACA yaitu sebesar 0.929 oleh Bank Pundi Indonesia tahun 2012, VAHU sebesar 3.856 oleh Bank Victoria International pada tahun 2011, STVA sebesar 1.967 oleh Bank Pundi Indonesia pada tahun 2010 dan VAIC sebesar 4.796 oleh Bank Victoria International pada tahun 2011. Kemudian deviasi standar untuk VACA sebesar 0.125, VAHU sebesar 0.931, STVA sebesar 0.3 dan VAIC sebesar 1.015. Deviasi standar untuk variabel VACA, VAHU, dan STVA cukup konsisten dan tidak menyebar sedangkan untuk data variabel VAIC cukup beragam.

**Tabel 3**

**Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan (Profitabilitas) 2009-2012**

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| ***Profitability*** | ROA | ROE | NPM |
| Mean | 1,559 | 17,799 | 14,275 |
| Standard Deviation | 1,862 | 25,212 | 16,358 |
| Minimum | -10,660 | -64,850 | -76,710 |
| Maximum | 4,450 | 241,340 | 49,160 |

Sumber : Data sekunder diolah, 2014

Dari tabel 4.3 di atas dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata (*mean*) ROA, ROE dan NPM adalah 1.559, 17.799 dan 14.275. Nilai minimum untuk ROA sebesar -10.66 oleh Bank Pundi Indonesia pada tahun 2010, ROE sebesar -64.85 oleh Bank Pundi Indonesia pada tahun 2010 dan NPM sebesar -76.71 oleh Bank Pundi Indonesia pada tahun 2010. Sedangkan nilai *maximum* untuk ROA yaitu sebesar 4.45 oleh Bank Kesawan pada tahun 2010, ROE sebesar 241.34 oleh Pundi Indonesia pada tahun 2009 dan NPM sebesar 49.16 oleh Bank Kesawan pada tahun 2010. Kemudian deviasi standar untuk ROA sebesar 1.862, ROE sebesar 25.212 dan NPM sebesar 16.358. Deviasi standar untuk variabel ROA cukup konsisten dan data tidak jauh menyebar sedangkan untuk data variabel ROE dan NPM cukup beragam.

**Tabel 4**

**Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan 2009-2012**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Nilai Perusahaan** | PER | PBV |
| Mean | 22,763 | 1,988 |
| Standard Deviation | 82,434 | 1,201 |
| Minimum | -402,960 | -1,660 |
| Maximum | 537,380 | 6,070 |

Sumber : Data sekunder diolah, 2014

Dari tabel 4.4 di atas dapat dijelaskan bahwa nilai rata-rata (*mean*) PER dan PBV adalah 22.763 dan 1.988. Nilai minimum untuk PER sebesar -402.96 oleh Bank International Indonesia pada tahun 2009 dan PBV sebesar -1.66 oleh Bank Pundi Indonesia pada tahun 2009. Sedangkan nilai *maximum* untuk PER yaitu sebesar 537.38 oleh Bank Kesawan pada tahun 2010 dan PBV sebesar 6.07 oleh Bank International Indonesia pada tahun 2010. Kemudian deviasi standar untuk PER sebesar 82.434 dan PBV sebesar 1.201. Deviasi standar untuk variabel PBV cukup konsisten dan data tidak jauh menyebar sedangkan untuk data variabel PER cukup beragam.

**Uji *Outer Model***

Oleh Karena diasumsikan bahwa indikator tidak saling berkorelasi, maka ukuran internal konsistensi realibilitas (*cronbach alpha*) tidak diperlukan untuk menguji realibilitas konstruk formatif (Ghozali, 2006). Hal ini berbeda dengan indikator refleksif yang menggunakan tiga kriteria untuk menilai *outer model* yaitu *convergent validity*, *composite realibility* dan *discriminant validity*. Karena konstruk formatif pada dasarnya merupakan hubungan regresi dari indikator ke konstruk, maka cara manilainya adalah dengan melihat nilai dari koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi tersebut.

**Uji *Outer Model* Hipothesis 1**

Berdasarkan hasil pengujian dengan diketahui bahwa dari tiga indikator yang membentuk VAIC tidak satupun yang signifikan demikian juga dengan indikator yang membentuk nilai perusahaan. Untuk lebih detailnya dapat dilihat pada tabel 5 di bawah ini.

**Tabel 5**

**Nilai *Outer Weight* Hipotesis 1**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Indikator** | **Weights** | **T-Statistics** | **Standard Deviation** | **Keterangan** |
| **STVA** | **0.394**  | **0.592** | **0.6647** | **t-stat < t-tabel** |
| **VACA** | **0.503** | **0.907** | **0.5539** | **t-stat < t-tabel** |
| **VAHU** | **0.804** | **1.157** | **0.6949** | **t-stat < t-tabel** |
| **PBV** | **0.924** | **1.135** | **0.8141** | **t-stat < t-tabel** |
| **PER** | **-0.530** | **0.951** | **0.5569** | **t-stat < t-tabel** |

**Keterangan: \*signifikan pada p<0.10; \*\* p<0,05; \*\*\* p<0,01 (*1-tailed*)**

Oleh karena terdapat indikator yang memiliki nilai *weight* rendah dan tidak signifikan, maka perlu dilakukan pengujian ulang dengan mengeliminasi indikator-indikator yang tidak signifikan dan atau hanya melibatkan indikator-indikator yang mendekati signifikan. Hasil pengujian ulang dilakukan terhadap indikator VACA, VAHU dan PBV yang ditunjukkan pada tabel 6.

**Tabel 6**

**Nilai Outer Weight Hipotesis 1 (Recalculate)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Indikator** | **Weights** | **T-Statistics** | **Standard Deviation** | **Keterangan** |
| **VACA** | **0.423** | **1.016** | **0.416** | **t-stat < t-tabel** |
| **VAHU** | **0.953** | **2.13\*\*** | **0.447** | **t-stat > t-tabel (0.05)** |
| **PBV** | **1.000** | **0.000** | **0.000** | **-** |

**Keterangan: \*signifikan pada p<0.10; \*\* p<0,05; \*\*\* p<0,01 (*1-tailed*)**

Setelah menghilangkan indikator-indikator yang tidak signifikan dan hanya melibatkan indikator yang signifikan atau yang mendekati signifikan, maka dapat diketahui bahwa VAHU memiliki nilai *weight* di atas 0.5 dan *t-statistics* signifikan pada p<0.05. Untuk indikator PBV hanya memiliki satu indikator dengan nilai *weight* sebesar 1.000 dan nilai *t-statistics* yang tidak dapat dianalisis. Hal ini disebabkan oleh karena variabel tersebut merupakan variabel *observed* yang tidak diukur dengan indikator-indikator. Dimana untuk menilai variabel laten dengan satu indikator formatif tersebut, nilai *loading* dan signifikansi antar indikator tidak dianalisis dan hanya koefisien regresi antar variabel laten yang dianalisis (Ghozali, 2010).

**Uji *Outer Model* Hipothesis 2**

Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS diketahui bahwa VAHU dan NPM memiliki *nilai t-statistics* signifikan pada p<0.01. Untuk lebih detailnya dapat dilihat pada tabel 4.7 di bawah ini.

**Tabel 7**

**Nilai *Outer Weight* Hipotesis 2**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Indikator** | **Weights** | **T-Statistics** | **Standard Deviation** | **Keterangan** |
| **STVA** | **-0.302** | **0.82** | **0.310** | **t-stat < t-tabel** |
| **VACA** | **-0.036** | **0.225** | **0.290** | **t-stat < t-tabel** |
| **VAHU** | **1.004** | **2.407\*\*\*** | **0.441** | **t-stat > t-tabel (0.01)** |
| **NPM** | **0.723** | **2.332\*\*\*** | **0.368** | **t-stat > t-tabel (0.01)** |
| **ROA** | **0.187** | **0.643** | **0.159** | **t-stat < t-tabel** |
| **ROE** | **-0.456** | **1.035** | **0.417** | **t-stat < t-tabel** |

**Keterangan: \*signifikan pada p<0.10; \*\* p<0,05; \*\*\* p<0,01 (*1-tailed*)**

Oleh karena terdapat indikator yang memiliki nilai *weight* rendah dan tidak signifikan, maka perlu dilakukan pengujian ulang dengan mengeliminasi indikator-indikator yang tidak signifikan dan atau hanya melibatkan indikator-indikator yang mendekati signifikan. Hasil pengujian ulang dilakukan terhadap indikator VAHU dan NPM yang ditunjukkan pada tabel 8.

**Tabel 8**

**Nilai *Outer Weight* Hipotesis 2 (*Recalculate*)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Indikator** | **Weights** | **T-Statistics** | **Standard Deviation** | **Keterangan** |
| **VAHU** | **1.000** | **0.000** | **0.000** | **-** |
| **NPM** | **1.000** | **0.000** | **0.000** | **-** |

**Keterangan: \*signifikan pada p<0.10; \*\* p<0,05; \*\*\* p<0,01 (*1-tailed*)**

Sebagaimana ditunjukkan pada tabel di atas, diketahui bahwa variabel VAHU dan NPM hanya memiliki satu indikator dengan nilai *weight* sebesar 1.000 dan nilai *t-statistics* yang tidak dapat dianalisis. Hal ini disebabkan oleh karena variabel tersebut merupakan variabel *observed* yang tidak diukur dengan indikator-indikator. Dimana untuk menilai variabel laten dengan satu indikator formatif tersebut, nilai *loading* dan signifikansi antar indikator tidak dianalisis dan hanya koefisien regresi antar variabel laten yang dianalisis (Ghozali, 2010).

**Uji *Outer Model* Hipotheis 3**

Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS diketahui bahwa dari tiga indikator yang membentuk kinerja keuangan (Profitabilitas) tidak ada satupun yang signifikan, sedangkan dari tida indikator yang membentuk Nilai Perusahaan, hanya PBV yang memiliki nilai *t-statistics* signifikan pada p<0.05. Untuk lebih detailnya dapat dilihat pada tabel 9 di bawah ini.

**Tabel 9**

**Nilai *Outer Weight* Hipotesis 3**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Indikator** | **Weights** | **T-Statistics** | **Standard Deviation** | **Keterangan** |
| **NPM** | **0.723** | **0.802** | **0.9** | **t-stat < t-tabel** |
| **ROA** | **0.243** | **0.19** | **1.277** | **t-stat < t-tabel**  |
| **ROE** | **-0.326** | **1.289** | **1.131** | **t-stat < t-tabel** |
| **PBV** | **0.976** | **2.112\*\*** | **0.462** | **t-stat > t-tabel (0.05)** |
| **PER** | **0.120** | **0.291** | **0.414** | **t-stat < t-tabel** |

**Keterangan: \*signifikan pada p<0.10; \*\* p<0,05; \*\*\* p<0,01 (*1-tailed*)**

Oleh karena terdapat indikator yang memiliki nilai *weight* rendah dan tidak signifikan, maka perlu dilakukan pengujian ulang dengan mengeliminasi indikator-indikator yang tidak signifikan dan atau hanya melibatkan indikator-indikator yang mendekati signifikan. Hasil pengujian ulang dilakukan NPM dan PBV yang ditunjukkan pada tabel 10.

**Tabel 4.10**

**Nilai *Outer Weight* Hipotesis 3 (*Recalculate*)**

|  |  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- | --- |
| **Indikator** | **Weights** | **T-Statistics** | **Standard Deviation** | **Keterangan** |
| **NPM** | **1.000** | **0.000** | **0.000** | **-**  |
| **PBV** | **1.000** | **0.000** | **0.000** | **-** |

**Keterangan: \*signifikan pada p<0.10; \*\* p<0,05; \*\*\* p<0,01 (*1-tailed*)**

Sebagaimana ditunjukkan pada tabel di atas, diketahui bahwa variabel NPM dan PBV hanya memiliki satu indikator dengan nilai *weight* sebesar 1.000 dan nilai *t-statistics* yang tidak dapat dianalisis. Hal ini disebabkan oleh karena variabel tersebut merupakan variabel *observed* yang tidak diukur dengan indikator-indikator. Dimana untuk menilai variabel laten dengan satu indikator formatif tersebut, nilai *loading* dan signifikansi antar indikator tidak dianalisis dan hanya koefisien regresi antar variabel laten yang dianalisis (Ghozali, 2010).

**Uji *Inner Model***

**Tabel 11**

**Nilai R-Square**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
| **Variabel** | **R-Square (VAIC)** | **R-Square (PROFIT)** |
| **PROFIT** | **0.871** | **-** |
| **FIRM VALUE** | **0.105** | **0.105** |

 Sumber: Data sekunder diolah, 2014.

Tabel 11 di atas menunjukkan bahwa nilai *R-square* PROFIT adalah 0.871, artinya bahwa variabel VAIC mampu menjelaskan variabel PROFIT sebesar 87,1 %. Sedangkan *R-square* FIRM VALUE adalah 0.105 yang artinya bahwa variabel VAIC hanya mampu menjelaskan variabel FIRM VALUE sebesar 10.5%. Sedangkan untuk nilai R-Square dari hubungan antara PROFIT dengan FIRM VALUE yaitu sebesar 0.105 yang artinya bahwa variabel PROFIT hanya mampu menjelaskan variabel FIRM VALUE sebesar 10.5%.

Signifikansi parameter yang diestimasi memberikan informasi mengenai hubungan antar variabel-variabel penelitian. Dalam konteks ini, batas untuk menolak dan menerima hipotesis yang diajukan adalah di atas 1.282 untuk p < 1.10; 1.645 untuk p < 0.05; dan 2.326 untuk p < 0.01. Tabel berikut ini menyajikan *output estimasi* untuk pengujian model structural.

**Tabel 12**

**Nilai *Inner Weight***

|  |  |  |  |
| --- | --- | --- | --- |
| **Variabel** | **Original *Sample Estimate*** | **T-Statistic** | **Keterangan** |
| **VAIC => FIRM VALUE** | **0.3236** | **0.934** | **t-stat < t-tabel**  |
| **VAIC => PROFIT** | **0.934** | **2.113\*\*** | **t-stat > t-tabel (0.05)** |
| **PROFIT => FIRM VALUE** | **0.323** | **1.367\*** | **t-stat > t-tabel (0.1)** |

Sumber: Data sekunder diolah, 2014.

**Keterangan: \*signifikan pada p<0.10; \*\* p<0,05; \*\*\* p<0,01 (*1-tailed*)**

Dari tabel 12 di atas dapat diketahui bahwa Hipotesis 1 menunjukkan nilai t-statistic yaitu 0.934 dan nilai koefisien jalul sebesar 0.3236. Ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Hipotesis 2 diterima pada p < 0.05 dengan nilai koefisien jalur yaitu 0.934 yang menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Kinerja keuangan (Profitabilitas). Kemudian untuk Hipotesis 3 diterima pada p < 0.1 dengan nilai koefisien jalur 0.323. Ini menunjukkan bahwa Kinerja keuangan yang diukur dengan Profitabilitas (ROA, ROE, NPM) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

**Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan *Partial Least Square* (PLS) telah dijabarkan di atas, pembahasan disajikan dalam empat bagian. Pertama akan dibahas pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap nilai perusahaan. Pada pembahasan kedua akan dibahas pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan (Profitabilitas). Ketiga, akan dibahas pengaruh kinerja keuangan (Profitabilitas) terhadap nilai perusahaan dan keempat akan dibahas hubungan antara *Intellectual Capital* dengan Nilai Perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung melalui kinerja keuangan (Profitabilitas).

1. **Hipotesis 1 (H1)**

Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa *Intelllectual Capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil Pengujian di atas membuktikan bahwa dari ketiga indikator *Intellectual Capital*, hanya VAHU yang signifikan pada p < 0.05 (1-*tailed*) dan mempunyai nilai *weight* yang valid di atas 0.5 yaitu 0.953. Kemudian nilai *t-statistics* path antara VAIC dengan FIRM VALUE adalah di bawah 1.282. Hal ini berarti *loading*-nya tidak signifikan dan mengindikasikan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian, koefisien jalur antara VAIC dengan FIRM VALUE yaitu 0.272 yang menjelaskan arah hubungan positif kedua konstruk. Nilai R-square 0.105 menunjukkan bahwa kekuatan Intellectual Capital dalam menjelaskan variabel Nilai Perusahaan adalah sebesar 10.5%. Dalam konteks kekuatan *path* antara *Intellcetual Capital* (VAIC) dengan Nilai Perusahaan (FIRM VALUE) temuan ini konsisten dan mendukung temuan Jafari (2012) dan Seyed et.al (2012) bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Dalam konteks nilai weight dan signifikansi masing-masing indikator, temuan penelitian ini sama dengan Zehri (2012) dan Seyed et.al (2012) juga menemukan bahwa hanya *Value Added Human Capital* saja yang signifikan positif untuk mewakili *Intellectual Capital*. Berdasarkan konsep teori *Resource Based View*, apabila kekayaan intelektual yang dikelola secara efisien oleh perusahaan maka akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan sehingga dapat meningkatkan PBV dan PER. Akan tetapi, faktanya dalam mengapresiasi nilai pasar investor kurang mempertimbangkan adanya pengaruh kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan. Minimnya informasi mengenai *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan mungkin juga menjadi salah satu penebabnya. Sehingga dalam menilai perusahaan investor hanya melihat dari harga saham perusahaan saja. Semakin tinggi harga saham, investor akan menempatkan nilai yang tinggi terhadap perusahaan tersebut. (Yosi, 2010). Dengan demikian, atas dasar hasil penelitian yang telah dipaparkan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Hipotesis pertama ditolak.

1. **Hipotesis 2 (H2)**

Hipotesis kedua yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa *Intelllectual Capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (Profitabilitas). Hasil Pengujian di atas membuktikan bahwa dari ketiga indikator formatif *Intellectual Capital*, hanya VAHU yang signifikan pada p < 0.01 dan mempunyai nilai *weight* yang valid di atas 0.5 yaitu 1.004. Kemudian dari ketiga indikator Kinerja Keuangan (Profitabilitas), hanya NPM yang signifikan pada p < 0.01 dan mempunyai nilai *weight* yang valid diatas 0.5 yaitu sebesar 0.723. Dari hasil di atas kita mendapati bahwa dari ketiga indikator pada masing-masing konstruk, hanya VAHU dan NPM yang secara *statistics* signifikan untuk menjelaskan masing-masing konstruk yaitu *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan (Profitabilitas). Nilai *t-statistics* path antara VAIC dengan PROFIT adalah di atas 1.645. Hal ini berarti bahwa *loading*-nya signifikan pada p < 0.05 (1-*tailed*) dan mengindikasikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan (profitabilitas). Kemudian, koefisien jalur antara VAIC dengan PROFIT yaitu 0.934 yang menjelaskan arah hubungan positif kedua konstruk. Nilai R-square 0.871 menunjukkan bahwa kekuatan Intellectual Capital dalam menjelaskan Kinerja Keuangan (Profitabilitas) adalah sebesar 87.1%. Dalam konteks kekuatan path antara *Intellectual Capital* (VAIC) dengan Kinerja Keuangan (PROFIT), temuan ini konsisten dengan Sajedeh and Saeed (2013), Emadzadeh et al (2013), Abbasali et al (2013) dan Fathi (2013). Kemudian dalam konteks nilai weight dan signifikansi masing-masing indikator, temuan penelitian ini sama dengan Madiha et.al (2012) yang melakukan penelitian pada Bank di Pakistan pada tahun 2006-2010 dengan data laporan tahunan yang diambil dari *Karachi Stock Exchange* menemukan bahwa hanya *Value Added Human Capital* (VAHU) yang berpengaruh signifikan pada hampir seluruh variabel kinerja keuangan yaitu profitabilitas dan produktifitas. Temuan Madiha et.al (2012) juga didukung oleh temuan Seyed et.al (2012) yang menyatakan bahwa hanya indikator *Human Capital Efficiency* saja yang berpengaruh pada kinerja keuangan. Madiha et.al (2012) lebih lanjut mengatakan bahwa *Intellectual Capital* khususnya *Human Capital* lebih penting daripada *Physical Capital* pada sektor perbankan. Hal ini tidak mengherankan karena sektor perbankan adalah sektor jasa di mana sangat bergantung pada sumber daya manusia. Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan tersebut sesuai dengan *Resource-based theory* yang menyatakan bahwa ukuran efisiensi *value added* dapat digunakan untuk memprediksi ukuran keuangan tradisional (Firer dan Williams, 2003). Dengan demikian, atas dasar hasil penelitian yang telah dipaparkan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Hipotesis kedua dapat diterima.

1. **Hipotesis 3 (H3)**

Hipotesis ketiga yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa Keuangan (Profitabilitas) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil Pengujian di atas membuktikan bahwa dari ketiga indikator Kinerja Keuangan (Profitabilitas), tidak ada satupun indikator yang dapat menjelaskan secara *statistics* signifikan konstruk. Sebaliknya dari dua inikator Nilai Perusahaan, hanya PBV yang secara *statistics* signifikan untuk menjelaskan konstruk. PBV signifikan pada p < 0.05 dan mempunyai nilai *weight* yang valid di atas 0.5 yaitu 0.976. Kemudian nilai *t-statistics* path antara PROFIT dengan FIRM VALUE adalah di atas 1.282 dan di bawah 1.645. Hal ini berarti *loading*-nya signifikan pada p < 0.1 (1-*tailed*) dan mengindikasikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Kemudian, koefisien jalur antara PROFIT dengan FIRM VALUE yaitu 0.323 yang menjelaskan arah hubungan positif kedua konstruk. Nilai R-square 0.105 menunjukkan bahwa kekuatan *Intellectual Capital* dalam menjelaskan variabel Nilai Perusahaan adalah sebesar 10.5%**.** Dalam konteks kekuatan path antara Kinerja Keuangan (PROFIT) dengan Nilai Perusahaan (FIRM VALUE) temuan ini konsisten dengan Alfredo (2012) dan Rika (2010) yang juga menjelaskan dalam hasil penelitiannya bahwa Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Lebih lanjut Rika (2010) mengatakan bahwa profit yang tinggi akan memberikan indikasi prospek perusahaan yang baik sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham. Semakin besar keuntungan yang diperoleh semakin besar kemampuan perusahaan untuk membayarkan devidennya, sehingga dengan profitabilitas yang tinggi dapat memberikan nilai tambah kepada nilai perusahaanya (Rika, 2010). Dengan demikian, atas dasar hasil penelitian yang telah dipaparkan maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Hipotesis ketiga dapat diterima.

**Uji Mediasi**

Untuk mengetahui pengaruh tidak langsung variabel *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan (Profitabilitas) maka dilakukan pengujian ulang dengan Partial Least Square dalam bentuk Full Model. Kemudian setelah dilakukan pengujian ulang dengan full model, dilakukan pengujian pengaruh mediasi dengan menggunakan rumus Sobel.

**Gambar 1**

**Hasil Outer Model Pengujian Pengaruh Tidak Langsung**

**NPM**

**0.750**

**(2.303\*\*)**

**ROA**

**0.180**

**(0.422)**

**ROE**

**-0.410**

**(0.713)**

**PER**

**0.511**

**(0.977)**

**PBV**

**0.792**

**(1.427\*)**

**STVA**

**-0.275**

**(0.520)**

**VACA**

**0.002**

**(0.006)**

**VAHU**

**1.010**

**(2.318\*\*)**

 **-0.864**

 **(1.219)**

 **0.933 1.098**

 **(9.421\*\*\*) (1.541\*)**

*Sumber: Data sekunder diolah, 2014.*

**Keterangan: \*signifikan pada p<0.10; \*\* p<0,05; \*\*\* p<0,01 (*1-tailed*)**

Pengujian terhadap pengaruh mediasi antara variabel intervening dengan variabel dependen dilakukan dengan perhitungan rumus Sobel. Hasil dari kedua pengujian diringkas pada tabel 13:

**Tabel 13**

**Hasil Koefisien Jalur dan *Standad Error***

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **P** | **SE** |
| **VAIC => PROFIT (1)** | **0.933** | **0.069197** |
| **PROFIT => FIRM VALUE (2)** | **1.098** | **0.661992** |

Sumber: Data sekunder diolah, 2014.

Besarnya koefisien tidak langsung variabel *Intellectual Capital* (VAIC) dengan Nilai Perusahaan (FIRM VALUE) merupakan perkalian dari pengaruh variabel *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan (Profitabilitas) dengan pengaruh Kinerja Keuangan (Profitabilitas) terhadap Nilai Perusahaan, sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

P12 = P1 \* P2

= (0.933) \* (1.098)

 = 1.024

Besarnya *standard error* tidak langsung *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan merupakan perkalian dari pengaruh variabel *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan (Profitabilitas) dengan pengaruh Kinerja Keuangan (Profitabilitas) terhadap Nilai Perusahaan, sehingga diperoleh hasil sebagai berikut:

$$Se\_{12}=\sqrt{P\_{1}^{2}Se\_{2}^{2}+P\_{2}^{2}Se\_{1}^{2}+Se\_{1}^{2}Se\_{2}^{2}}$$

 $=\sqrt{(0.933)^{2}(0.662)^{2}+(1.098)^{2}(0.069)^{2}+(0.069)^{2}(0.662)^{2}}$

$$=\sqrt{0.381+0.006+0.002}$$

 $=\sqrt{0.389}$

 = 0.195

Dengan demikian nilai uji t diperoleh sebagai berikut:

$$t\_{statistics}=\frac{P\_{12}}{SE\_{12}}=\frac{1.024}{0.195}=5.262 $$

Dari hasil pengujian pengaruh tidak langsung di atas, maka dilakukan perbandingan antara pengaruh langsung dan tidak langsung yang disajikan pada tabel 14 di bawah ini:

**Tabel 14**

**Hasil Pengaruh Tidak Langsung**

|  |  |  |
| --- | --- | --- |
|  | **Koefisien** | **T-Statistics** |
| **VAIC=>PROFIT=>FIRM VALUE** | **1.024** | **5.262\*\*\*** |

**Keterangan: \*signifikan pada p<0.10; \*\* p<0,05; \*\*\* p<0,01 (*1-tailed*)**

Dari data di atas, hubungan antara variabel *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan (Profitabilitas) serta hubungan Kinerja Keuangan (Profitabilitas) terhadap Nilai Perusahaan menunjukkan hasil yang signifikan, akan tetapi hubungan langsung antara variabel *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan dalam model dengan Kinerja Keuangan di dalamnya menunjukkan hasil yang tidak signifikan.

Penelitian terdahulu yang dilakukan Fathi (2013), Bambang (2012), Basuki (2012) menunjukkan hasil bahwa *Intellectual Capital* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (profitabilitas). Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan sumber daya strategisnya maka perusahaan itu akan mampu menciptakan suatu nilai tambah dan keunggulan kompetitif sehingga akan bermuara pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan (profit*).*Kemudian, Alfredo (2012) telah meneliti pengaruh kinerja keuangan yang terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar pada bursa efek indonesia tahun 2006-2009. Hasil penelitian membuktikan bahwa ROE sebagai proxy dari kinerja keuangan berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil analisis dan dukungan dari penelitian terdahulu yang dijadikan dasar untuk membentuk Kinerja Keuangan (Profitabilitas) sebagai variable Intervening, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kinerja Keuangan (Profitabilitas) dikatakan sebagai variabel mediasi sempurna (*complete mediation*).

**Kesimpulan, Keterbatasan Penelitian dan Implikasi Manajerial**

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah dipaparkan pada bab sebelumnya, maka dapat disimpulkan dengan beberapa poin sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan untuk Hipotesis pertama bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, hanya *Value Added Human Capital* (VAHU) saja yang signifikan positif untuk mewakili konstruk *Intellectual Capital*.
2. Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan untuk Hipotesis kedua bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (Profitabilitas). Secara parsial, hanya *Value Added Human Capital* (VAHU) saja yang signifikan positif untuk mewakili konstruk *Intellectual Capital* dan *Net Profit Margin* (NPM)untuk mewakili konstruk Kinerja Keuangan.
3. Berdasarkan hasil pengujian maka dapat disimpulkan untuk Hipotesis ketiga bahwa Kinerja Keuangan (Profitabilitas) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Secara parsial, hanya *Price to Book Value* (PBV) saja yang signifikan positif untuk mewakili konstruk Nilai Perusahaan.
4. Berdasarkan hasil pengujian mediasi, maka dapat disimpulkan bahwa variabel Kinerja Keuangan (Profitabilitas) dikatakan sebagai variabel mediasi sempurna (*complete mediation*) karena hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan dengan memasukkan variabel Kinerja Keuangan (Profitabilitas) tidak signifikan/ tidak berpengaruh. Sedangkan hubungan antara *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan (Profitabilitas) dan hubungan antara Kinerja Keuangan (Profitabilitaas) terhadap Nilai Perusahaan, keduannya menunjukkan hasil yang signifikan/ berpengaruh.

Penelitian Ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu:

1. Penelitian ini hanya menggunakan sampel yang relative kecil karena hanya menggunakan 29 perusahaan perbankan yang list di BEI dengan rentang periode 4 (empat) tahun sehingga tidak dapat digeneralisasikan terhadap industry lainnya selain perbankan.
2. Dalam penelitian ini, Kinerja Keuangan diukur dengan rasio profitabilitas saja dan untuk Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value* (PBV) dan *Price Earning Ratio* (PER) saja.
3. Metode pengkuran *Intellectual Capital* yang digunakan dalam penelitian ini adalah VAICTM yang hanya bersifat kuantitatif.
4. Adanya Indikasi korelasi antara variabel Kinerja keuangan yaitu ROA dan ROE kemudian variabel Nilai Perusahaan yaitu PBV dan PER sehingga menyebabkan hasil yang diperoleh menjadi tidak valid sehingga dalam agenda penelitian yang akan datang disarankan untuk melakukan uji korelasi terlebih dahulu untuk konstruk formatif.

Berdasarkan hasil penelitian terdapat beberapa saran untuk perbaikan dan pengembangan penelitian dengan topik tentang *Intellectual Capital* di masa yang akan datang, yaitu :

1. Dalam penelitian selanjutnya, peneliti menganjurkan untuk menambah rentang tahun penelitian dan mengambil sektor selain perbankan atau juga dapat dilakukan penelitian dalam lingkup studi kasus.
2. Dalam penelitian selanjutnya, dapat ditambahkan variabel-variabel lain untuk konstruk Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan atau dapat dilakukan penambahan konstruk dan pengembangan model agar lebih variatif.
3. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk menggunakan metode pengukuran langsung, seperti *balanced scorecard*

# REFERENSI

Abbasali et al. 2013. Impact of Intellectual Capital on Market Value and Firms’ Financial Performance: Evidences from Tehran Stock Exchange. World of Sciences Journal Volume: 1 Issue: 12 Pages: 197-208.

Alfredo dkk. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen, Strategi Bisnis, dan Kewirausahaan Vol. 6,* 131 *No. 2 Agustus 2012.*

Augusty, Ferdinand. 2006. Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian Untuk Penulisan Skripsi, Thesis dan Disertsi Ilmu Manajemen. Badan Penerbit Universitas Diponegoro, Semarang.

Basuki and Titisari Kusumawardhani. 2012. Intellectual Capital, Financial Profitability, and Productivity: An Exploratory Study of the Indonesian Pharmaceutical Industry. Asian Journal of Business and Accounting 5(2), 2012, 41-68.

Chen et al. 2005. An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms’ market value and financial performance.Journal of Intellectual Capital Vol. 6 No. 2, 2005 pp. 159-176.

Chu et al. 2011.Charting Intellectual Capital performance of The Gateway to China.*Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12 No. 2, pp. 249-276.

Chun-Yao Tseng and Yeong-Jia James Goo. 2005. Intellectual Capital and Corporate Value in an Emerging Economy: Empirical Study of Taiwanese Manufacturers. R&D Management 35, 2, 2005.

Emadzadeh et al. 2013. Effect of Intellectual Capital on Firm Performance. International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences Vol. 3, No.2, April 2013, pp. 98–103.

Entika, Nova Lili dan M Didik Ardiyanto.2012.Pengaruh Elemen pembentuk Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI. Diponegoro Journal of Accounting Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012, Halaman 1-11.

Furqan Ahmad Khan et al. 2012. Impact of Intellectual Capital on Financial Performance of Banks in Pakistan: Corporate Restructuring and Its Effect on Employee Morale and Performance. *International Journal of Business and Behavioral Sciences Vol. 2, No.6; June 2012.*

Freeman and Evans. 1990. Corporate Governance: a Stakeholder Interpretation. Journal of Behavioural Economics, 1990, issue 4, pages 337-359.

Ghozali, Imam. 2011.Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Badan Penerbit Universitas Diponegoro Semarang.

Hasannezhadneisi, Sajedeh and Saeed Mazraeh. 2013. The relationship between Intellectual Capital and Profitability in Tehran Stock Exchange (TSE). International Research Journal of Applied and Basic Sciences Vol, 5 (1): 114-118.

Ifada, Luluk dan Hairida Hapsari. 2012. PengaruhIntellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik (Non Keuangan) di Indonesia. Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan Vol.2 No. 1, April 2012Pp 181-194.

Jafari Eskandar. 2012. Sources of Intellectual Capital and investigating the effects of Intellectual Capital on Firm’s Market Value and Financial Performance in Iran (an ARDL approach). European Journal of Experimental Biology, 2 (3):702 707.

Kor and Mahoney.2004.Edith Penrose’s Contributions to the Resource-based View of Strategic Mnagement. Journal of Management Studies 41:1 January 2004.

Kuryanto, Benny & Muchamad Syafrudin.2008. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan.*Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI.*Pontianak: 23-24 Juli.

Madiha et al. 2012. Intellectual Capital Efficiency and Corporate Performance in developing Countries: a Comparison Between Islamic and Conventional Bank of Pakistan. Interdisciplinary Journal of Contemporary Research in Business: May 2012 Vol 4, no 1.

Pulic, A. 1998.“*Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy*”. Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuringand Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for IntellectualPotential.

\_\_\_\_\_\_\_. 1999. *“*Basic information on VAIC™”. available online at: [*www.vaicon*](http://www.vaicon)*. net.* (accessed November 2013).

\_\_\_\_\_\_\_. 2000. “VAICTM – an accounting tool for IC management”. available online at: *www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm* (accessed November 2013).

Rika Susanti. 2010. Analisis Faktor-faktor yang Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Go Public yang Listed Tahun 2005- 2008). Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro.

Sawarjuwono, T. 2003. “Intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan (sebuah library research)”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan.*Vol.5 No. 1. pp. 35-57.

Saari bin Ahmad and Abbas Mezeal Mushraf. 2011. The Relationship between Intellectual capital and Business Performance: An empirical study in Iraqi industry.*International Conference on Management and Artificial Intelligence IPEDR vol.6 (2011) IACSIT Press, Bali, Indonesia.*

Saeed Fathi et al.2013.Impact of Intellectual Capital on Financial Performance.*International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences January 2013, Vol. 2, No. 1.*

Setyarini Santoso. 2012. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Kinerja Perusahaan. Fakultas Ekonomi Universitas Internasional Batam.

Seyed et al. 2012. A study of relations between Intellectual Capital components, Market Value and Finance Performance. African Journal of Business Management Vol. 6 (4), pp. 1396-1403,1 February.

Solikhah, Badingatus. 2010. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang tercatat di BEI*.* Universitas Diponegoro..

Tan et al. 2007.*Intellectual capital and financial returns of companies.Journal of Intellectual Capital* Vol. 8 No. 1, 2007 pp. 76-95.

Ulum et al. 2008.*Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares.* SNA XI Pontianak.

Widianingrum, Ambar. 2004. Modal Intelektual .Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia Vol. 1 pp. 61-25.

Yao Tseng, Chun and Yeong-Jia James Goo. 2005. Intellectual capital and corporate value in an emerging economy: empirical study of Taiwanese manufacturers. R&D Management 35, 2, 2005.

Yosi Metta Pramelasari. 2010. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang.

Yuniasih dkk. 2010. Pengaruh Modal Intelektual pada Kinerja Pasar Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia).*Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi, Universitas Udayana.*

Zuraedah, I.Ken. 2010. *Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility sebagai Variabel Pemoderasi.*Universitas Pembangunan Nasional “Veteran”.