

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP
KINERJA KEUANGAN, PERTUMBUHAN DAN NILAI PASAR
PADA PERUSAHAAN YANG TERCATAT
DI BURSA EFEK INDONESIA**

TESIS

**Diajukan sebagai salah satu syarat
memperoleh derajat S2 Magister Akuntansi**

Diajukan oleh:

Nama : Badingatus Solikhah

NIM : C4C 007 063

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
PROGRAM PASCASARJANA
UNIVERSITAS DIPONEGORO
TAHUN 2010**

ABSTRACT

Intellectual Capital has been examined in several countries, but in Indonesia Intellectual Capital study which related to market value is limited. The results in previous research also show to different findings. The purpose of this study is to investigate the influence of Intellectual Capital of firm toward their financial performance, growth and market value. Furthermore, the purpose of this study is to investigate differensiation of Intellectual Capital Performance in each industry.

The Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) methode is used to measure of Intellectual Capital. This study uses data from 116 publicly listed companies in Indonesian Stock Exchange between the years 2006 to 2008. It is an empirical study using Partial Least Square (PLS) and one-way ANOVA for the data analysis.

The results show that: Intellectual Capital influences positively to financial performance and growth; Intellectual Capital doesn't influence firm's market value. The Performance of Intellectual Capital is differs by industry. But this differenciation is low because the samples in this study are only in manufacturing sectors which have same characters.

Key words: Intellectual Capital, financial performance, growth, firm's market value, Partial Least Square (PLS).

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang Masalah

Perkembangan dalam bidang ekonomi membawa dampak perubahan yang cukup signifikan terhadap pengelolaan suatu bisnis dan penentuan strategi bersaing. Para pelaku bisnis mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan aktiva berwujud, tetapi lebih pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya manusia yang dimilikinya. Oleh karena itu, organisasi bisnis semakin menitik beratkan akan pentingnya knowledge asset (aset pengetahuan) sebagai salah satu bentuk aset tak berwujud (Agnes, 2008).

Pengetahuan diakui sebagai komponen esensial bisnis dan sumber daya strategis yang lebih sustainable (berkelanjutan) untuk memperoleh dan mempertahankan competitive advantage (Asni, 2007). Bahkan Starovic et.al. (2003) menemukan bahwa pengetahuan telah menjadi mesin baru dalam pengembangan suatu bisnis.

Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran knowledge asset (aset pengetahuan) tersebut adalah Intellectual Capital (selanjutnya disingkat IC) yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Guthrie, 2000). Resource-based view menyatakan bahwa IC adalah sumber daya perusahaan yang memegang peranan penting, sama halnya seperti physical capital dan financial capital (Asni, 2007). Berdasarkan konteks tersebut, perusahaan perlu mengembangkan strategi untuk dapat bersaing dipasaran. Pada prinsipnya, sustainable dan kapabilitas suatu perusahaan didasarkan pada IC, sehingga seluruh

sumber daya yang dimiliki dapat menciptakan value added (nilai tambah).

Secara ringkas Smedlund dan Poyhonen (2005) dalam Rupidara (2005) mewacanakan Intellectual Capital sebagai kapabilitas organisasi untuk menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan. Sementara Heng (dikutip oleh Sangkala, 2006) mengartikan Intellectual Capital sebagai aset berbasis pengetahuan dalam perusahaan yang menjadi basis kompetensi inti perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing. Sangkala (2006) mendefinisikan Intellectual Capital sebagai hasil dari proses transformasi pengetahuan atau pengetahuan itu sendiri yang di transformasikan dalam asset yang bernilai bagi perusahaan.

Salah satu area yang menarik perhatian akademisi maupun praktisi adalah terkait dengan kegunaan IC sebagai salah satu alat untuk menentukan nilai perusahaan (Edvinsson dan Malone, 1997) dalam Ulum (2008) . Pendapat tersebut selaras dengan pendapat Abidin (2000), yang menyatakan bahwa market value terjadi karena masuknya konsep modal intelektual yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya dipasar. Semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya hidden value. Penghargaan lebih atas suatu perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan (Chen et.al, 2005). Berkurangnya atau bahkan hilangnya aktiva tetap dalam neraca perusahaan tidak menyebabkan hilangnya penghargaan pasar terhadap perusahaan, hal tersebut tercermin dari banyaknya perusahaan yang memiliki aktiva berwujud yang tidak

signifikan dalam laporan keuangan namun penghargaan pasar atas perusahaan² perusahaan tersebut sangat tinggi (Roos et al., 1997 dalam Sawarjuwono, 2003). Oleh karena itu Intellectual Capital telah menjadi aset yang sangat bernilai dalam dunia bisnis modern. Hal ini menimbulkan tantangan bagi para akuntan untuk mengidentifikasi, mengukur dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan.

Akuntansi tradisional yang digunakan sebagai dasar pembuatan laporan keuangan dirasa gagal dalam memberikan informasi mengenai IC (Sawarjuwono, 2003). Di lain pihak, para pengguna laporan keuangan membutuhkan informasi kuantitatif dan kualitatif sebagai evaluasi kinerja perusahaan serta informasi mengenai IC yang dimiliki perusahaan. Praktik akuntansi tradisional hanya mampu mengakui intellectual property sebagai aset tak berwujud dalam laporan keuangannya, seperti paten, merk dagang dan goodwill (Starovic et.al, 2003).

Intangible baru seperti kompetensi staf, hubungan pelanggan, model simulasi, sistem komputer dan administrasi tidak memperoleh pengakuan dalam model keuangan tradisional, ungkap Stewart (1997) dalam Tan et al., 2007).

Pengakuan terhadap modal intelektual yang merupakan penggerak nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif makin meningkat, meskipun demikian pengukuran yang tepat atas modal intelektual masih terus dicari dan dikembangkan (Chen et.al, 2005). Sulitnya mengukur Intellectual Capital secara langsung tersebut, kemudian Pulic (1998) mengusulkan pengukuran secara tidak langsung terhadap IC dengan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (Value Added Intellectual Coefficient – VAIC™). Konsep nilai tambah adalah indikator obyektif secara keseluruhan dari

kesuksesan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan

nilai dengan memasukkan investasi sumber daya termasuk gaji dan bunga untuk aset keuangan, deviden, pajak serta biaya research and development.

Komponen utama dari VAIC™ yang dikembangkan Pulic (1998) tersebut dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu physical capital (VACA – value added capital employed), human capital (VAHU – value added human capital), dan structural capital (STVA – structural capital value added). VAIC™ juga dikenal sebagai value Creation Efficiency Analysis, dimana merupakan suatu indikator yang dapat digunakan dalam menghitung efisiensi nilai yang dihasilkan dari perusahaan yang didapat dengan menggabungkan CEE (capital employed efficiency), HCE (human capital efficiency), dan SCE (structure capital efficiency) (Pulic, 1998). Lebih lanjut Pulic (1998) menyatakan bahwa intellectual ability (yang kemudian disebut dengan VAIC™) menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (physical capital dan intellectual potential) telah secara efisien dimanfaatkan oleh perusahaan.

VAIC™ dirasakan memenuhi kebutuhan dasar ekonomi kontemporer dari "sistem pengukuran" yang menunjukkan nilai sebenarnya dan kinerja suatu perusahaan. Penciptaan value added pada perusahaan memungkinkan benchmarking dan memprediksi kemampuan perusahaan di masa depan. Hal ini berguna bagi semua stakeholder yang berada di dalam value creation process (pemberi kerja, karyawan, manajemen, investor, pemegang saham dan mitra bisnis) dan dapat diterapkan pada semua tingkat aktivitas bisnis (Pulic, 2000).

Hubungan antara VAIC™ dengan kinerja keuangan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti baik di Indonesia maupun luar negeri, diantaranya adalah Chen et al. (2005); Firer dan William (2003); Belkaoui (2003); Mavridis

(2004); serta Tan et. al. (2007). Sedangkan penelitian di Indonesia antara lain dilakukan oleh: Sampurno (2007); Ulum (2008); serta Kuryanto (2008). Penelitian penelitian tentang pengaruh IC terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut masih menunjukkan hasil yang beragam baik dalam hasil penelitian, obyek penelitian, proksi variabel IC, maupun alat analisisnya.

Chen et al. (2005) menggunakan model Pulic (VAIC™) untuk menguji hubungan antara IC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan dengan sampel 4.254 perusahaan yang go public di Taiwan Stock Exchange tahun 1992-2002. Hasilnya menunjukkan bahwa IC berpengaruh secara positif terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Chen et al. (2005) juga berhasil membuktikan bahwa Biaya Research & Development merupakan informasi tambahan yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sedangkan biaya iklan tidak berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan.

Sementara penelitian yang dilakukan Tan et al. (2007) menggunakan sampel 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Singapore sebagai sampel penelitian. Hasilnya konsisten dengan penelitian Chen et al. (2005) bahwa IC (VAIC™) berhubungan secara positif dengan kinerja perusahaan; IC (VAIC™) juga berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang. Penelitian ini juga membuktikan bahwa rata-rata pertumbuhan IC (VAIC™) suatu perusahaan berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang. Selain itu, penelitian ini mengindikasikan bahwa kontribusi IC (VAIC™) terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya. Temuan dari Tan et al. (2005) tersebut selaras dengan penelitian Bontis (2001) dan Belkaoui (2003) yang menyatakan bahwa IC (VAIC™) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan

perusahaan.

Di Indonesia, penelitian tentang IC diantaranya telah dilakukan oleh Ulum (2008) yang menguji hubungan IC terhadap kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan masa depan. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa: (1) IC (VAIC[®]) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, (2) IC (VAIC[®]) berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan, (3) ROGIG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

Berbeda dengan penelitian²penelitian diatas, penelitian Firer dan Williams (2003) menggunakan objek 75 perusahaan sektor bisnis yang go public di Afrika Selatan pada tahun 2001. Dimana dalam penelitiannya, IC diproksikan dengan VAICTM dan dianalisis menggunakan korelasi dan regresi sederhana. Hasil dari penelitian tersebut mengindikasikan bahwa hubungan antara efisiensi value added dari sumber daya utama perusahaan (VAIC[™]) dengan tiga ukuran kinerja perusahaan (yaitu profitabilitas ROA, produktivitas ATO, dan MB \square market to book value) secara umum adalah terbatas dan tidak konsisten. Secara keseluruhan, dari hasil penelitan Firer dan Williams (2003) tersebut menyatakan bahwa physical capital (modal fisik) merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Afrika Selatan. Sedangkan hasil penelitian Kuryanto (2008) selaras dengan penelitian Firer dan William (2003) tersebut, dimana hasilnya menyatakan bahwa tidak ada pengaruh positif antara IC dengan kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian Chen et al. (2005) tersebut merupakan pengembangan dari penelitian Firer dan William (2003). Dimana pengukuran kinerja IC sebagai variable independen diantara kedua penelitian tersebut menggunakan model yang sama yaitu

VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Sedangkan variabel dependen yang digunakan dalam kedua penelitian tersebut berbeda. Chen et al. (2005) menggunakan variabel Market to Book Value Ratios of Equity (M/B) dan kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan oleh return on equity (ROE), return on asset (ROA), pertumbuhan pendapatan, dan produktivitas karyawan. Sementara Firer dan William (2003) menggunakan kinerja perusahaan (profitabilitas diproxykan return on asset (ROA) , produktifitas diproxykan rasio penjualan dibagi total aset (ATO), dan nilai pasar diproxykan market to book value ratio (MB).

Perbedaan penelitian yang dilakukan Chen et al. (2005) serta Firer dan William (2003) baik dalam hal sampel penelitian, proksi variabel penelitian, tempat penelitian serta waktu penelitian, selanjutnya mengakibatkan hasil penelitian yang berbeda. Chen et.al (2005) berhasil membuktikan bahwa IC berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Sedangkan temuan Firer dan William (2003) berbanding terbalik dengan temuan Chen et.al (2005) yaitu hubungan IC dengan kinerja perusahaan secara umum terbatas dan tidak konsisten. Secara keseluruhan, temuan Firer dan William (2003) tersebut menunjukkan bahwa physical capital merupakan faktor yang paling signifikan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan di Afrika Selatan.

Berpijak dari hasil penelitian Chen et.al (2005) serta Firer dan William (2003) yang menunjukkan hasil kontradiktif tersebut, maka menarik untuk dikaji ulang dengan melakukan penelitian mengenai Modal Intelektual. Penelitian ini berusaha mereplikasi penelitian yang pernah dilakukan Chen et.al (2005) dengan beberapa modifikasi dan penyesuaian dengan kondisi di Indonesia. Penelitian Chen et.al (2005) dipilih karena merupakan penelitian terkini mengenai IC dengan metode

VAIC™ yang merupakan penyempurnaan atas penelitian Firer dan William (2003).

Penyempurnaan yang dilakukan Chen et.al. (2005) tersebut adalah dengan memasukkan variabel nilai pasar perusahaan dimana dalam penelitian Firer dan William (2003) belum diteliti. Selanjutnya Penelitian ini mengukur pengaruh Intellectual Capital (dalam hal ini diukur dengan VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan, nilai pasar perusahaan dan pertumbuhan serta perbedaan kinerja IC antar industri pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Beberapa penyempurnaan yang dilakukan dalam penelitian ini atas penelitian yang pernah dilakukan oleh Chen et al. (2005) adalah dalam hal variabel penelitian, indikator variabel, sampel penelitian, serta alat analisis yang digunakan. Dalam penelitian Chen et al. (2005), pertumbuhan pendapatan (GR) menjadi salah satu indikator kinerja keuangan perusahaan. Dimana dalam penelitian ini pertumbuhan dijadikan variabel independen yang terpisah, sehingga dalam penelitian ini terdapat penambahan satu variabel independen baru yaitu pertumbuhan perusahaan. Pemisahan variabel pertumbuhan tersebut dikarenakan kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini diukur dengan rasio keuangan. Dalam beberapa literatur mengenai kinerja keuangan (Horne dan Wachowicz, 2005; Agnes, 2008) tidak memasukkan unsur pertumbuhan dalam rasio keuangan.

Penelitian ini dilakukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) karena sejauh ini, penelitian yang menghubungkan Modal Intelektual terhadap nilai pasar perusahaan belum banyak ditemukan di Indonesia. Pemilihan sektor manufaktur sebagai sampel untuk tujuan homogenitas sampel sehingga hasil yang bias bisa dihindari. Alat analisis yang digunakan dalam penelitian ini juga berbeda dengan penelitian Chen et al. (2005). Dimana dalam penelitian ini digunakan Partial Least Square (PLS)

karena seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini merupakan variabel laten yang tidak bisa diukur secara langsung. PLS juga memungkinkan analisis sekaligus atas variabel laten dengan beberapa indikator. Sementara dalam penelitian Chen et al. (2005) menggunakan alat regresi berganda sehingga pengujian harus dilaksanakan berulang untuk setiap indikator pembentuk variabel dependennya.

Pemilihan model VAIC™ sebagai proksi atas IC mengacu pada penelitian Chen et al. (2005); Firer dan William (2003); dan Tan et al. (2007). Kinerja keuangan yang digunakan adalah current ratio (CR), debt to equity ratio (DER), rasio penjualan terhadap total aset (ATO), return on investment (ROI), dan return on equity (ROE). Pemilihan indikator kinerja keuangan tersebut mengacu pada penelitian Chen et al. (2005) dan Firer dan William (2003) yang telah dikembangkan dengan menambahkan indikator likuiditas dan leverage. Indikator pertumbuhan perusahaan yang digunakan adalah pertumbuhan laba (EG) dan pertumbuhan aktiva (AG). Sedangkan nilai pasar perusahaan diproksikan dengan price to book value ratio (PBV) dan price to earning ratio (PER), dimana indikator tersebut merupakan pengembangan terhadap penelitian Chen et al. (2005).

1.2 Rumusan Masalah

Berpijak pada uraian bahwa beberapa hasil penelitian memberikan bukti yang tidak konsisten, serta terbatasnya penelitian di Indonesia yang menghubungkan Intellectual Capital dengan nilai pasar maka problem statement yang hendak dikaji dalam penelitian ini adalah apakah ada pengaruh antara Modal Intelektual (Intellectual Capital) dengan kinerja keuangan perusahaan, pertumbuhan perusahaan dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, masalah dalam penelitian ini dinyatakan

sebagai berikut:

1. Apakah Modal Intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah Modal Intelektual berpengaruh terhadap pertumbuhan perusahaan?
3. Apakah Modal Intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan?
4. Apakah Kinerja Modal Intelektual berbeda untuk masing-masing sektor industri?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh Modal Intelektual terhadap pertumbuhan perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh Modal Intelektual terhadap nilai pasar perusahaan.
4. Untuk menganalisis apakah kinerja Modal Intelektual berbeda untuk masing-masing sektor industri.

1.4 Manfaat Penelitian

Manfaat penelitian ini meliputi:

1. Bagi akademisi, penelitian ini dapat memberikan manfaat teoritis dalam pengembangan ilmu akuntansi kontemporer, terutama dalam kajian Modal Intelektual yang saat ini masih mencari model serta format pengukuran yang tepat.
2. Bagi investor dan calon investor, penelitian ini diharapkan menjadi bahan

pertimbangan dalam mengukur kinerja IC yang selanjutnya dapat digunakan untuk menilai competitive advantage (keunggulan bersaing) perusahaan sehubungan dengan keputusan investasi mereka.

3. Bagi manajer perusahaan, penelitian ini diharapkan menjadi tambahan informasi pada penilaian kinerja organisasi bisnis serta dalam pengelolaan Modal Intelektual perusahaan untuk dapat menciptakan nilai bagi perusahaan (firm's value creation).

4. Bagi regulator, penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi sebagai bahan masukan dan pertimbangan dalam pengambilan kebijakan dan keputusan terkait perlakuan terhadap Modal Intelektual. Sebagaimana diketahui bahwa Modal Intelektual merupakan unsur modal suatu perusahaan, dimana hingga saat ini pengakuan dan pengungkapannya dalam laporan keuangan masih terbatas.

1.5 Sistematika Penulisan

Sistematika penulisan dalam penelitian ini disajikan dalam lima bagian.

Bagian pertama, berisikan latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Bagian kedua, membahas mengenai tinjauan pustaka yang di dalamnya mengemukakan hal-hal yang berkaitan dengan telaah teori, penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis dan pengembangan hipotesis penelitian. Bagian ketiga membahas metode penelitian, dimana dalam bagian ini berisikan rincian mengenai desain penelitian, populasi, sampel, dan teknik pengambilan sampel, variabel penelitian dan definisi operasional variabel, lokasi dan waktu penelitian, prosedur pengumpulan data, dan teknik analisis. Bagian keempat, merupakan hasil penelitian dan pembahasan yang terdiri

dari deskripsi objek penelitian, analisis statistik deskriptif, hasil penelitian, dan pembahasan. Bagian kelima, berisikan kesimpulan dan saran. Sebagai bab penutup, dibagian ini disarikan simpulan hasil penelitian, implikasi, keterbatasan penelitian disertai rekomendasi dalam bentuk saran-saran yang relevan.