

ABSTRACT

ANALYSIS OF THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL ON MARKET PERFORMANCE AND COMPANY'S FINANCIAL

Aditia pratama/NPM:

0851031001/081273341114/Adit_sarge41@yahoo.com

Pembimbing 1: Dr. Lindrianasari, S.E., M.Si., Akt

Pembimbing 2: Yuztitya Asmaranti, S.E., M.Si

This study aims to determine the effect of intellectual capital on market performance and financial performance in manufacturing companies listed in Indonesian Stock Exchange during the period 2007-2011. Sample obtained by using purposive sampling method. Base on existing criteria, there are 17 companies that became the study samples.

Then, hypothesis testing is done by using multiple regression analysis previously performed the first classical assumption test. The results shows that, independent variables, the intellectual capital performance (VAIC) affected to the market performance (PBV) and company's financial (ROA) as dependent variables, and it's by control variables, advertising expenditure (AD) and IC intensity (D_IC).

From the study it can be concluded that the intellectual capital performance (VAIC) has positive effect on market performance (PBV) and company's financial (ROA), which means the better management of intellectual capital by the company also will be better the market performance and will increase the company's financial.

Keywords: Intellectual capital, Market performance, Company's financial.

BAB I. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Perusahaan harus memanfaatkan segala assets yang dimiliki demi kelangsungan hidup perusahaan dan tetap dapat melakukan persaingan. Tuntutan inovasi dalam persaingan sangat diperlukan, hal ini seharusnya disadari oleh pelaku bisnis bahwa persaingan bukan hanya terletak pada kepemilikan aktiva berwujud, tetapi juga pada kepemilikan aktiva tidak berwujud yang berupa sumber daya manusia, sistem informasi, pengelolaan organisasi, serta inovasi yang diciptakan oleh perusahaan. Inovasi yang diciptakan oleh perusahaan dapat menjadi assets yang berharga untuk menarik para investor agar berinvestasi di perusahaan tersebut, dimana perusahaan juga akan mendapatkan penghargaan yang lebih dari para investor. Fenomena ini membuat para pelaku bisnis lebih menitikberatkan *knowledge asset* (assets pengetahuan) sebagai asset tak berwujud. Salah satu pendekatan yang dapat digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge asset* (assets pengetahuan) tersebut adalah *Intellectual Capital* (IC) yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Guthrie, 2000) dalam Pardede (2010).

Intellectual capital (IC) merupakan modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan dimana menjadikan modal tersebut sebagai faktor untuk meningkatkan nilai suatu perusahaan. IC juga merupakan sumber daya unik yang berbeda pada tiap perusahaan, sehingga tidak semua perusahaan dapat menirunya. IC pertama kali muncul di Indonesia setelah terbitnya PSAK No 19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud. Walaupun tidak disinggung secara langsung, namun pengertian aktiva tidak berwujud dalam PSAK No. 19 adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihaklainnya, atau untuk tujuan administratif (IAI,2007). Beberapa contoh dari aktiva tidak berwujud telah dijelaskan dalam PSAK No. 19 (revisi 2000) antara lain ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan

implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk/*brand names*). Selain itu juga disebutkan piranti lunak komputer, hak paten, hak cipta, film gambar hidup, daftar pelanggan, hak penguasaan hutan, kuota impor, waralaba, hubungan dengan pemasok atau pelanggan, kesetiaan pelanggan, hak pemasaran, dan pangsa pasar.

Perusahaan terus terdorong untuk mencari alat pengukuran yang tepat terhadap IC perusahaan. Salah satu alat pengukuran secara tidak langsung terhadap IC yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient - VAIC*). Metode VAIC ini dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari assets berwujud dan assets tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. VAIC juga dikenal sebagai *Value Creation Efficiency Analysis* yang 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).

Peneliti sebelumnya seperti Chen *et al.* (2005) dengan menggunakan data dari perusahaan listing di Taiwan, membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *market value* dan kinerja keuangan, dan dapat digunakan sebagai indikator kinerja keuangan masa depan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Firer dan Williams (2003) yang mencoba meneliti topik yang serupa dengan menggunakan data dari 75 perusahaan perdagangan publik di Afrika Selatan. Penemuan mereka tidak dapat menemukan hubungan yang kuat antara *intellectual capital* dengan profitabilitas perusahaan. Ulum (2008) meneliti hubungan antara IC dengan kinerja perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004-2006. Hasil penelitian didapat bahwa terdapat pengaruh IC (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan. IC (VAIC) juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan masa depan. Hasil yang lain adalah

tidak ada pengaruh ROGIC (*rate of growth of intellectual capital*) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

Penelitian IC terhadap kinerja keuangan perusahaan dan kinerja pasar memiliki hasil berbeda, hal ini disebabkan oleh perbedaan penggunaan teknologi. Karena, pada perusahaan atau bisnis berbasis pengetahuan, penggunaan teknologi memiliki peran penting. Perbedaan pengelolaan *intellectual capital* juga terjadi di tiap negara akibat dari perbedaan teknologi. Penggunaan IC oleh suatu perusahaan dengan perusahaan lain terdapat perbedaan, sehingga menyebabkan perbedaan kinerja keuangan tiap perusahaan dan kemampuan perusahaan menciptakan nilai.

Penelitian ini selain melihat pengaruh IC terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan, akan membandingkan nilai pasar dan kinerja keuangan antara perusahaan yang memiliki nilai *Intellectual capital* yang tinggi dan juga perusahaan dengan *Intellectual capital* yang rendah. *Intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan ialah standar yang dikeluarkan oleh *Global Industry Classification Standard (GICS)*. Dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan perusahaan – perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai sampel penelitian. Berdasarkan uraian latar belakang di atas masih terdapat perbedaan dan belum konsistennya hasil dari penelitian mengenai *intellectual capital*, maka penulis tertarik untuk menulis judul

”Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Pasar dan Keuangan Perusahaan”

1.2. Permasalahan

1.2.1. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka permasalahan yang diangkat dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *Intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja pasar ?
2. Apakah *Intellectual capital* berpengaruh terhadap keuangan perusahaan ?

1.2.2. Batasan Masalah

Untuk memfokuskan penelitian agar tujuan penelitian tercapai, maka peneliti memberikan batasan masalah sebagai berikut :

1. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan - perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI
2. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan periode pengamatan dari tahun 2007 sampai dengan tahun 2011.

1.3. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1.3.1. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1. Untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja pasar perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

1.3.2. Manfaat Penelitian

Manfaat dari penelitian ini adalah :

1. Bagi pengembangan ilmu pengetahuan, penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris mengenai bagaimana pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja pasar dan keuangan perusahaan.
2. Bagi investor, dengan adanya penelitian ini diharapkan investor dapat menggunakan informasi mengenai praktek pengelolaan *intellectual capital* yang diterapkan perusahaan serta pengaruhnya terhadap kinerja pasar dan keuangan perusahaan, dalam membuat keputusan investasi.
3. Bagi pihak lain yang berminat dalam bidang ekonomi, penelitian ini diharapkan dapat berguna sebagai bahan referensi dan informasi untuk menambah wawasan di bidang ekonomi.

BAB II

LANDASAN TEORI, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Teori Stakeholder

Teori stakeholder lebih mempertimbangkan posisi para stakeholder yang dianggap powerful daripada hanya posisi shareholder saja. Menurut teori ini, manajemen sebuah organisasi diharapkan melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh para stakeholder mereka dan kemudian melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut kepada para stakeholder. Kelompok stakeholder inilah yang menjadi bahan pertimbangan utama bagi manajemen perusahaan dalam mengungkapkan dan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan. Kelompok-kelompok stakeholder tersebut meliputi pemegang saham, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. Tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi stakeholder mereka. Dengan kata lain, teori ini menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan dengan para stakeholdernya. Para stakeholder memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajemen harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh stakeholder (Ulum, 2008). Dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*.

2.2. Resources Based Theory (RBT)

Perusahaan harus dapat memanfaatkan dan mengelola segala sumber daya yang dimilikinya untuk menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan tersebut. Menurut Susanto (2007), agar dapat bersaing organisasi membutuhkan dua hal utama. Pertama, memiliki keunggulan dalam sumber daya yang dimilikinya, baik berupa aset yang berwujud (*tangible assets*) maupun yang tidak berwujud (*intangible assets*). Kedua, adalah kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya tersebut secara efektif. Kombinasi dari aset dan kemampuan akan menciptakan kompetensi yang khas dari sebuah perusahaan, sehingga mampu memiliki keunggulan kompetitif di banding para pesaingnya.

Lebih lanjut Susanto menjelaskan dalam teori ini, hal yang paling utama adalah menentukan sumber daya kunci yang potensial bagi perusahaan untuk meraih keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Untuk itu sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan harus diidentifikasi. Sumber daya perusahaan

dapat dibagi menjadi tiga macam, yaitu sumber daya yang berwujud, tidak berwujud dan sumber daya manusia. Sumber daya yang berwujud misalnya aset fisik yang dimiliki perusahaan sedangkan sumber daya yang tidak berwujud dapat berupa merk dagang.

2.3. *Market Based Theory (MBT)*

Pada dasarnya perusahaan harus memperhatikan segala faktor yang mempengaruhi kinerja perusahaan yang berasal dari internal maupun eksternal. Menurut Susanto (2007) konsep MBT ini didasarkan atas konsep *competitive force model*. Model ini menjelaskan lima faktor pendorong eksternal yang harus diperhatikan oleh sebuah organisasi agar mampu memperoleh keunggulan kompetitif dalam lingkungan bisnis, yaitu :

- a. Ancaman pemain baru dalam bisnis.
- b. Persaingan diantara perusahaan – perusahaan yang berada dalam industri.
- c. Ancaman adanya produk atau layanan pengganti.
- d. Kekuatan pemasok.
- e. Kekuatan pembeli.

2.4. *Teori Permintaan dan Penawaran (Demand and Supply)*

Menurut Sadono Sukirno (2003) permintaan ialah jumlah barang yang diminta pada suatu pasar tertentu dengan tingkat harga tertentu pada tingkat pendapatan tertentu dan dalam periode tertentu. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik akan membuat pencitraan perusahaan semakin baik, sehingga nilai pasar perusahaan pun akan semakin baik dan membuat harga saham perusahaan meningkat.

Penawaran merupakan banyaknya barang yang ditawarkan oleh penjual pada suatu pasar tertentu, pada periode tertentu, dan pada tingkat harga tertentu (Sadono Sukirno, 2003).

2.5. *Intellectual Capital*

Intellectual capital (modal kapital) merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan berupa pengetahuan untuk menghasilkan asset yang lebih tinggi. Para peneliti sebelumnya membagi IC menjadi 3 komponen, yaitu : *human capital* (HU), *structural capital* (SC), dan *customer capital* (CC). Selanjutnya menurut Bontis *et al.* (2000) dalam Ulum (2008), secara sederhana HC mencerminkan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya. HC ini termasuk kompetensi, komitmen dan loyalitas karyawan terhadap perusahaan.

2.5.1. Komponen *Intellectual Capital*

Pada umumnya para peneliti menyatakan komponen – komponen *Intellectual capital* pada dasarnya dibagi menjadi 3, yaitu :

1. *Human capital* (HC)

Human capital merupakan hal terpenting dari *Intellectual capital*, karena *human capital* merupakan sumber dari produk IC berupa inovasi maupun bentuk produk lainnya (Sawarjuwono dan Kadir, 2005). Hal ini dikarenakan didalam *human capital* terdapat pengetahuan, keterampilan dan kemampuan lain yang dimiliki oleh karyawan suatu perusahaan.

2. *Structural Capital* (SC)

Structural capital adalah kemampuan perusahaan untuk melakukan aktivitas yang mendukung karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. SC menggambarkan perlunya sistem dan prosedur yang baik dalam suatu perusahaan. (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

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

Relational Capital merupakan hubungan yang harmonis / *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

2.5.2. Pengukuran *intellectual capital*

Dalam penelitian ini, peneliti memakai pengukuran IC berbasis moneter dengan menggunakan model yang dikembangkan oleh Pulic (1998,1999,2000) yakni VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*). Model ini sangat mungkin untuk dilakukan karena dikonstruksikan dari akun-akun dalam laporan keuangan (neraca dan laporan laba rugi). Metode ini pada dasarnya digunakan untuk mengukur kinerja IC di suatu perusahaan.

Tahap awal dalam metode ini adalah perhitungan *value added* (VA) yang merupakan indikator yang paling obyektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai (*value creation*). VA didapat dari selisih antara output dan input. Nilai output (OUT) adalah *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dihasilkan perusahaan untuk dijual, sedangkan input (IN) meliputi seluruh beban yang digunakan perusahaan untuk memproduksi barang atau jasa dalam rangka menghasilkan *revenue*. Namun beban karyawan tidak termasuk kedalam nilai input.

Menurut Pulic (1998) proses penciptaan nilai dalam model ini juga dipengaruhi oleh efisiensi dari *Human Capital* (HC), *Capital Employed* (CE), dan *Structural Capital* (SC).

2.6. Kinerja Pasar

Kinerja pasar dalam penelitian ini diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV). Rasio *price to book value* (PBV) menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan kekayaan yang dinikmati oleh pemilik perusahaan. Rasio ini membandingkan harga pasar per saham dengan nilai bukunya. Jika harga pasar berada di bawah nilai bukunya, investor memandang bahwa perusahaan tidak cukup potensial.

2.7. Keuangan Perusahaan

Dalam penelitian ini yang menjadi indikator dari keuangan perusahaan yaitu *return on assets*. *Return on Assets* (ROA) adalah profitabilitas kunci yang mengukur jumlah profit yang diperoleh tiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan. ROA merupakan indikator dari profitabilitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih. ROA dihitung dengan membagi laba bersih (*net income*) dengan rata-rata total asset perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, maka perusahaan tersebut semakin efisien dalam menggunakan asetnya. Hal ini berarti bahwa perusahaan tersebut dapat menghasilkan uang (*earnings*) yang lebih banyak dengan investasi yang sedikit.

2.8. Biaya Advertising (AD)

Biaya *Advertising* umumnya ialah biaya yang dikeluarkan oleh pihak manajemen / perusahaan untuk memasarkan produknya dan bertujuan untuk meningkatkan volume dari penjualan. Menurut Chen *et. al.*, (2005) biaya *advertising* (AD) merupakan proksi dari *relational capital*. Dimana *relational capital* merupakan aset perusahaan yang penting saat ini. Jika perusahaan dapat memproduksi barang sesuai dengan kebutuhan konsumen, memberikan servis yang memuaskan dan menjaga hubungan baik dengan konsumennya, maka hal itu adalah keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan.

2.9. Global Industry Classification Standard (GICS)

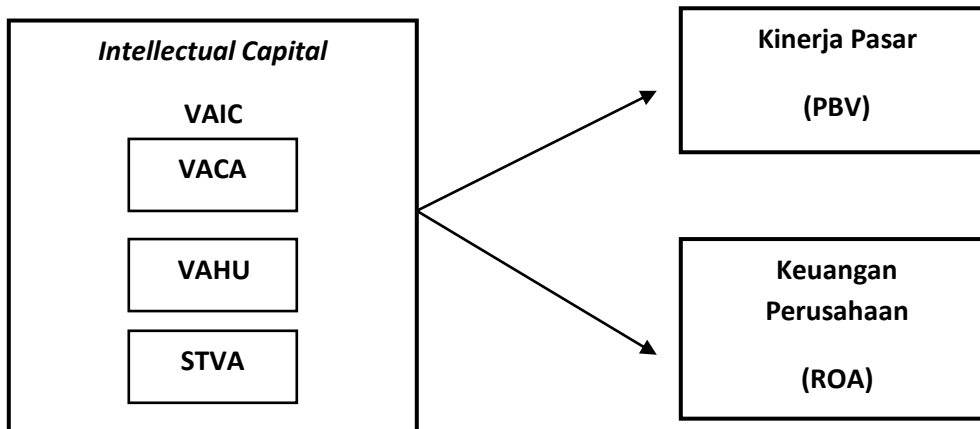
Global industry classification standard merupakan sebuah taksonomi industri yang dikembangkan oleh *Morgan Stanley Capital International* (MSCI) dan S&P untuk digunakan oleh komunitas

keuangan global. Berdasarkan *IC intensity*, GICS mengelompokkan industri menjadi 2, yaitu *High-IC intensive industries* dan *Low-IC intensive industries*.

2.10. Kerangka penelitian

Kerangka penelitian dalam penelitian ini menggambarkan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar serta kinerja perusahaan. Dimana *intellectual capital* pada penelitian ini merupakan variabel independen yang diprosikan dengan VAIC (*Value Added Intellectual Coefficients*) dengan komponen – komponennya, yaitu VACA, VAHU dan STVA. Sedangkan yang merupakan variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja pasar (*price to book value*) dan keuangan perusahaan (*return on assets*).

Gambar. 1
Kerangka Penelitian



Dalam teori stakeholder pihak manajemen perusahaan diharuskan mampu mengelola sumber daya yang dimiliki berupa fisik maupun intelektual secara maksimal agar dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan (Deegan, 2004 dalam Ulum, 2009). Apabila nilai tambah yang dihasilkan sangat baik akan meningkatkan pula nilai dari perusahaan tersebut, sehingga harga saham perusahaan di pasar pun akan meningkat. Pihak manajemen yang mengelola sumber daya dengan baik akan meningkatkan harga saham perusahaan dan meningkatkan pula rasio *price-to-book value*. Oleh sebab itu, pengelolaan *intellectual capital* yang baik akan berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan.

Supaya dapat bersaing perusahaan harus inovatif dan tepat dalam pengelolaan *intellectual capital*. Peningkatan persepsi pasar akan meningkatkan rasio *price-to-book value*, peningkatan ini tidak lepas dari faktor – faktor yang mengharuskan perusahaan mengelola *intellectual capital* dengan

baik. Apabila persepsi pasar meningkat maka nilai dari perusahaan pun meningkat. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha₁ : IC berpengaruh positif terhadap kinerja pasar (PBV)

Sumber daya manusia yang berkompetensi merupakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan untuk bersaing. Dalam *resources based theory* Susanto (2007) menjelaskan bahwa apabila perusahaan dapat memanfaatkan sumber daya dan mengelola potensi yang dimiliki karyawannya dengan baik, maka hal itu dapat meningkatkan produktivitas karyawan. Jika produktivitas karyawan meningkat, maka pendapatan dan profit perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya pendapatan dan laba perusahaan dapat mengakibatkan *return on assets* perusahaan juga meningkat. Hal ini pun akan menguntungkan para stakeholder dan manajemen pun akan dinilai berhasil sesuai dengan tujuan dari teori stakeholder itu sendiri.

Penjelasan diatas menggambarkan pengelolaan *intellectual capital* yang baik akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang baik. Hubungan *intellectual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan telah dibuktikan oleh beberapa peneliti. Firer & William (2003) dan Chen *et. al* (2005) telah membuktikan bahwa IC (VAIC) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selain itu, dengan pengelolaan *intellectual capital* yang baik maka diyakini dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

Ha₂ : IC berpengaruh positif terhadap keuangan perusahaan (ROA)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi dapat diartikan sebagai kumpulan atau kelompok orang, peristiwa atau sesuatu yang menarik minat peneliti untuk melakukan penelitian. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini

adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2007 sampai dengan 2011.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang terdiri dari elemen – elemen yang diharapkan memiliki karakteristik yang sama dengan populasi. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini adalah dengan metode *purposive judgement sampling*. Metode ini adalah metode tipe pemilihan sampel secara tidak acak (non probabilitas) yang informasinya diperoleh dengan menggunakan kriteria tertentu. Kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang tidak keluar (*delisting*) dari BEI selama periode pengamatan (2007-2011).
2. Perusahaan manufaktur yang mencantumkan biaya *advertising* (iklan)
3. Perusahaan memiliki laba bersih positif selama periode pengamatan (2007-2011).
4. Periode laporan keuangan perusahaan berakhir setiap 31 Desember.
5. Perusahaan manufaktur yang tergolong ke dalam pengklasifikasian berdasar *Global Industry Classification Standard* (GICS) yang telah disesuaikan dengan perusahaan – perusahaan yang terdaftar di BEI.

Daftar Perusahaan yang Menjadi Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AUTO	Astra Otoparts Tbk
2	INDS	Indospring Tbk
3	MASA	Multistrada Arah Sarana
4	SMSM	Selamat Sempurna Tbk
5	UNTR	United Tractors Tbk
6	IKBI	Sumi Indo Kabel Tbk
7	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
8	MERK	Merck Tbk
9	BTEL	Bakrie Telecom Tbk
10	HMSP	Hanjaya Mandala Sampoerna Tbk
11	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
12	RMBA	Bentoel Internasional Investama Tbk
13	ULTJ	Ultrajaya Milk Industry & Trading Company Tbk
14	CSAP	Catur Sentosa Adiprana
15	HERO	Hero Supermarket Tbk

16	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk
17	TGKA	Tigaraksa Satria Tbk

3.2 Metode Pengumpulan Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Sumber data sekunder adalah sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara, yang dapat berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang telah tersusun dalam arsip (data dokumenter), baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan. Sumber data dalam penelitian ini adalah data laporan keuangan tahunan perusahaan-perusahaan yang termasuk ke dalam kategori GICS (*Global Industry Classification Standard*) yang telah disesuaikan dengan perusahaan yang *go public* dan terdaftar di BEI selama periode 2007-2011, yang diperoleh dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia yaitu www.idx.co.id dan juga *Indonesian Capital Market Directory*. Laporan yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan periode Desember 2007, 2008, 2009, 2010, dan 2011.

3.3 Operasional Variabel Penelitian

3.3.1 Variabel Independen

3.3.1.1 *Intellectual Capital*

Intellectual Capital yang dalam penelitian ini merupakan kinerja *intellectual capital* yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *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, 2000). Formulasi perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

3.3.2. Variabel Dependen

3.3.2.1. *Price to book value ratio (PBV)*

Rasio *price to book value (PBV)* menunjukkan berapa besar nilai perusahaan dari apa yang telah atau sedang ditanamkan oleh pemilik perusahaan, semakin tinggi rasio ini, semakin besar tambahan kekayaan yang dinikmati oleh pemilik perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar per saham}}{\text{Nilai buku per saham}}$$

3.3.2.2. *Return on Asset*

Variabel dependen kedua dari penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan rasio ROA. ROA merupakan profitabilitas kunci yang mengukur jumlah profit yang diperoleh tiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan. ROA memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi penggunaan total aset untuk operasional perusahaan.

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

3.3.3. Variabel Kendali

3.3.3.1. *Biaya Advertising (AD)*

Biaya Advertising merupakan biaya yang dikeluarkan oleh pihak manajemen / perusahaan untuk memasarkan produknya dan bertujuan untuk meningkatkan volume dari penjualan.

$$\text{AD} = \frac{\text{Beban Advertising}}{\text{Nilai Buku Saham Biasa}}$$

3.3.3.2. *Global Industry Classification Standard (GICS)*

IC *intensity* dalam penelitian ini merupakan variabel dummy. Variabel dummy adalah variabel yang bersifat kualitatif atau skala nominal (Ghozali, 2009). Oleh karena variabel dummy atau kualitatif menunjukkan keberadaan (*presence*) atau ketidakberadaan (*absence*) dari kualitas atau satu atribut, maka variabel ini berskala nominal. (Ghozali, 2009). Cara mengkuantifikasi variabel kualitatif adalah dengan membentuk variabel artificial dengan nilai 1 atau 0.

3.4. Teknik Analisis Data

3.4.1. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik perlu dilakukan sebelum suatu model regresi linier digunakan. Tujuan pengujian ini adalah agar asumsi-asumsi yang mendasari model regresi linier dapat terpenuhi sehingga dapat menghasilkan penduga yang tidak bias. Model regresi akan dapat dijadikan alat estimasi yang tidak bias jika telah memenuhi persyaratan unbiased linear estimator dan memiliki varian minimum atau sering disebut dengan BLUE (*best linear unbiased estimator*) yakni tidak terdapat heteroskedastitas, tidak terdapat multikolinearitas, dan tidak terdapat autokorelasi (Ghozali, 2009).

1. Uji Normalitas

Uji asumsi normalitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau mendekati normal. Model regresi yang baik memiliki distribusi yang normal atau mendekati normal. Apabila asumsi ini tidak terpenuhi maka model regresi tidak akan valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk menguji apakah model regresi berdistribusi normal yaitu dengan grafik histogram dan uji statistik. Uji grafik dilakukan dengan melihat grafik histogram yang membandingkan data observasi dengan distribusi normal dengan melihat *normal probability plot* distribusi kumulatif data observasi terhadap distribusi normal. Sedangkan uji statistik terhadap normalitas dilakukan dengan uji normalitas Kolmogorov-Smirnov.

2. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Untuk melihat apakah ada kolinearitas dalam penelitian ini, maka akan dilihat dari *variance inflation factor* multikolinearitas (VIF). Nilai VIF yang diperkenankan adalah 10, jika nilai VIF lebih dari 10 maka dapat dikatakan terjadi multikolinearitas, yaitu terjadi hubungan yang cukup besar antara variabel-variabel bebas, dan angka tolerance mempunyai angka $>0,10$, maka variabel tersebut tidak mempunyai masalah multikolinearitas dengan variabel bebas lainnya.

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam suatu model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan problem autokorelasi. Untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi dalam suatu model regresi, dapat digunakan uji Durbin Watson (Uji DW). Uji Durbin Watson (DW test) digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dan mensyaratkan adanya intercept (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lag diantara variabel independen.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Heteroskedastisitas terjadi karena perubahan situasi yang tidak tergambarkan

dalam spesifikasi model regresi. Pemeriksaan gejala heteroskedastisitas adalah dengan melihat pola diagram pencar. Dengan ketentuan jika diagram pencar yang ada membentuk pola-pola tertentu yang teratur maka regresi mengalami gangguan heteroskedastisitas, jika diagram pencar tidak membentuk pola tertentu atau acak maka regresi tidak mengalami gangguan heteroskedastisitas.

3.4.2. Uji Regresi Linier Berganda

Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi linear. Analisis ini merupakan analisis yang digunakan untuk mencari adanya hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini untuk mengetahui arah dan intensitas pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen. Arah yang ditunjukkan oleh tanda positif atau negatif pada koefisien regresi, sedangkan intensitasnya ditunjukkan oleh besarnya koefisien regresi. Metode analisis ini dapat memprediksi nilai dari variabel dependen jika nilai dari variabel independen diketahui.

Model dalam penelitian ini adalah :

$$PBV = \alpha + \beta_1 VAIC + \beta_2 AD + \beta_3 D_IC + \varepsilon \dots \dots \dots (1)$$

$$ROA = \alpha + \beta_1 VAIC + \beta_2 AD + \beta_3 D_IC + \varepsilon \dots \dots \dots (2)$$

Keterangan :

PBV = *Price to book value*

ROA = *Return on asset*

VAIC = *Value added intellecctual coefficients*

D_IC = *IC intensity*

AD = *Biaya iklan (Advertising)*

BAB IV ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Bab ini menyajikan hasil analisis terhadap data yang telah terkumpul selama pelaksanaan penelitian. Analisis data yang dilakukan dalam penelitian ini antara lain analisis deskriptif dan analisis statistika. Analisis deskriptif menggunakan statistik deskriptif (minimum,

maksimum, rata-rata dan standar deviasi). Sedangkan analisis statistika yang digunakan adalah analisis regresi linear.

Analisis regresi linear dilakukan untuk menguji hipotesis. Sebelum digunakan untuk menguji hipotesis maka terlebih dahulu model regresi yang diperoleh untuk dilakukan uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokolerasi dan uji heteroskedastisitas.

4.1. Analisis Deskriptif

Tabel 4.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	85	.28	18.43	2.4005	2.50766
ROA	85	-.07	41.64	9.9892	9.10857
VAIC	85	1.0453	11.1971	4.482598	2.3314573
AD	85	4441010.45	1.68E10	1.2267E9	3.51410E9
D_IC	85	0	1	.53	.502
Valid N (listwise)	85				

Sumber : Lampiran 2

4.1.1. Kinerja Pasar (PBV)

Dari tabel 4.1 statistik deskriptif diatas yang terdiri dari 85 sampel perusahaan, variabel kinerja pasar perusahaan memiliki rata-rata sebesar 2,4005. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sepanjang periode penelitian dari tahun 2007 sampai 2011 rata-rata harga saham pasar perusahaan memiliki 2,4005 lebih besar daripada nilai buku yang dicatat oleh perusahaan. Nilai standar deviasi variabel PBV yaitu sebesar 2,50766.

4.1.2. Keuangan Perusahaan (ROA)

Untuk rata-rata kinerja keuangan perusahaan sepanjang periode penelitian yaitu sebesar 9,9892 hal ini berarti selama periode penelitian rata-rata perusahaan memiliki keuangan perusahaan (ROA) sebesar 9,9892%. Angka ini berarti rata – rata perusahaan yang diteliti

menunjukkan laba bersih sebesar 0,099892 atau 9,9892% dari setiap satu asset yang dimiliki oleh perusahaan yang diteliti. Nilai standar deviasi variabel ini sebesar 9,10857.

4.1.3. Kinerja Modal Intelektual (VAIC)

Rata – rata kinerja modal intelektual selama periode penelitian adalah sebesar 4.482598. Kinerja intelektual tertinggi terdapat pada PT Sumi Indo Kabel Tbk sebesar 11,1971 dan yang terendah diperoleh pada penelitian ini, yaitu pada perusahaan PT Bakrie Telecom Tbk sebesar 1,0453. Nilai standar deviasi variabel kinerja intelektual sebesar 2,3314573.

4.1.4. Biaya Advertising (AD)

Rata – rata AD dalam periode penelitian yakni sebesar 1,2267E9. Artinya rata – rata perusahaan setiap satu nilai dari nilai buku saham biasa perusahaan mengeluarkan biaya iklan atau promosi sebesar Rp. 1.226.700.000 dalam setiap tahunnya. Nilai tertinggi berasal dari PT Sumi Indo Kabel Tbk pada tahun 2007. Sedangkan nilai terendah ialah perusahaan PT Merck pada tahun 2011. Nilai standar deviasi 3,51410E9.

4.1.5. IC intensity (D_IC)

Variabel IC intensity (D_IC) merupakan variabel dummy. Rata-rata IC intensity (D_IC) selama periode penelitian adalah sebesar 0,53. Nilai standar deviasi variabel IC intensity sebesar 0,502 yang berarti besarnya peningkatan maksimum yang mungkin dari nilai rata – rata variabel ini adalah +0,502 sedangkan penurunan yang mungkin adalah -0,502.

4.2. Uji Asumsi Klasik

Dalam analisis regresi berganda diperlukan uji asumsi klasik sebagai dasar dalam analisis regresi. Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk mendapatkan analisis yang akurat atas faktor-faktor yang perlu dipertimbangkan dalam analisis, serta dimaksudkan apakah model digunakan benar-benar memenuhi asumsi klasik dalam analisis regresi, yang meliputi asumsi: tidak terjadi multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi, dan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Pengujian atas asumsi klasik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Uji Normalitas

Model regresi yang baik adalah distribusi data normal atau mendekati normal. Untuk menguji normalitas data, pada penelitian ini menggunakan metode analisis grafik dan melihat *normal probability plot*. Hasil *scatterplot* untuk uji normalitas adalah sebagai berikut :

- **Hasil Uji Normalitas PBV**

Dengan melihat tampilan grafik histogram maupun grafik *normal probability plot* yang ditampilkan dalam lampiran 3 dapat disimpulkan bahwa grafik histogram untuk variabel PBV memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal. Dari gambar tersebut terlihat titik-titik menyebar mendekati garis diagonal serta penyebarannya di sekitar garis diagonal. Sehingga dapat dikatakan berdistribusi normal dan model regresi layak untuk dipakai dalam penelitian ini.

- **Hasil Uji Normalitas ROA**

Begitu pula dengan melihat tampilan grafik histogram maupun grafik *normal probability plot* untuk variabel ROA pada lampiran 3, dari grafik tersebut dapat disimpulkan bahwa grafik histogram memberikan pola distribusi normal yang mendekati normal. Dari gambar tersebut juga terlihat titik-titik menyebar mendekati garis diagonal serta penyebarannya di sekitar garis diagonal. Sehingga dapat dikatakan berdistribusi normal dan model regresi layak untuk dipakai dalam penelitian ini.

b. Uji Multikolinearitas

Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel bebas. Untuk mendeteksi apakah terjadi problem multikol dapat melihat nilai *tolerance* dan lawannya *variace inflation factor* (VIF). Nilai VIF yang diperkenankan adalah 10 dan angka *tolerance* mempunyai angka $> 0,10$.

Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Independen	Tolerance	VIF	Kesimpulan
VAIC	0.959	1.043	Tidak ada multikolinearitas
D_IC	0.942	1.061	Tidak ada multikolinearitas
AD	0.928	1.077	Tidak ada multikolinearitas

Sumber : Lampiran 3

Dari tabel di atas, dapat disimpulkan bahwa variabel tidak mempunyai masalah multikolinieritas.

c. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Model regresi yang baik adalah regresi yang bebas dari autokorelasi. Untuk mengetahui apakah terjadi autokorelasi dalam suatu model regresi, dapat digunakan uji *Durbin Watson* (Uji DW).

Tabel 4.3 Hasil Uji Autokolerasi

Model	Variabel	Durbin-Watson
1	PBV	1.948
2	ROA	1.796

Sumber: lampiran 3

Tabel 4.4 Interpretasi Hasil Autokolerasi Durbin Watson

Nilai d	Hipotesis Nol	Keputusan
$0 < d < 1.56$	Tidak ada autokorelasi positif	Tolak
$1.56 < d < 1.72$	Tidak ada autokorelasi positif	No decision
$2.44 < d < 4$	Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak
$2.28 < d < 2.44$	Tidak ada autokorelasi negatif	No decision
$1.72 < d < 2.28$	Tidak ada autokorelasi, positif atau negatif	Tidak ditolak

Sumber: lampiran 3

Dari tabel 4.3 di atas dapat diketahui DW untuk variabel PBV sebesar 1.948 dari jumlah sampel 85 dengan variabel berjumlah 3 ($n = 85, k = 3$) dan tingkat signifikansi 0,05.

Dengan data tersebut maka batas $d_L = 1,56$ dan $d_U = 1.72$. Maka dapat dilihat hasil uji autokorelasi dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1.948 di mana nilai d lebih dari 1.72 dan kurang dari 2.28, sehingga dapat disimpulkan bahwa H_0 diterima yang menyatakan bahwa tidak ada autokorelasi positif atau negatif (Ghozali, 2009).

Dan dari tabel 4.3 di atas dapat diketahui DW untuk variabel ROA adalah sebesar 1.796 dari jumlah sampel 85 dengan variabel berjumlah 3 ($n = 85, k = 3$) dan tingkat signifikansi 0,05. Dengan data tersebut maka batas $d_L = 1,56$ dan $d_U = 1.72$. Maka dapat dilihat hasil uji autokorelasi dengan nilai Durbin-Watson sebesar 1.796 di mana nilai d lebih dari 1.72 dan

kurang dari 2.28, sehingga maka dapat disimpulkan bahwa tidak bisa menolak H_0 yang menyatakan bahwa tidak ada autokolerasi positif atau negatif (Ghozali, 2009).

d. Uji Heteroskedastisitas

Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dalam persamaan regresi digunakan metode dengan menggunakan plot pada regresi. Jika pada grafik *scatterplot* ada pola tertentu seperti titik-titik (*point-point*) yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit) maka telah terjadi heteroskedastisitas, jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berdasarkan grafik *scatter plot* di lampiran 3 untuk variable PBV dan ROA, dapat dilihat bahwa titik-titik berpencair, tidak membentuk pola tertentu, serta tersebar baik di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hal ini dapat disimpulkan regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3. Koefisien Determinasi (*Goodness of Fit Test*)

Goodness of Fit Test berguna untuk mengukur ketepatan fungsi regresi sampel yang dinyatakan dalam koefisien determinasi majemuk (R^2), di mana koefisien determinasi ini berguna untuk mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Jika nilai R^2 kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Tabel 4.7 Hasil Uji *Goodnes Of Fit*

MODEL	VARIABEL	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	PBV	0.236	0.69213
2	ROA	0.322	0.49797

Sumber: Lampiran 4

Nilai adjusted R^2 yang diperoleh dari pengujian regresi yang telah dilakukan sebesar 0.236 yang menunjukkan bahwa variabel independen (kinerja modal intelektual) dan variabel kendali (D_IC dan beban *advertising*) mampu menjelaskan variabel dependen (kinerja pasar) sebesar 23,6 % sedangkan sisanya sebesar 76.4 % dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi ini. *Standar Error of Estimates* (SEE) sebesar 0.69213. Sedangkan untuk variabel ROA, nilai adjusted R^2 yang diperoleh dari pengujian regresi yang telah dilakukan sebesar 0,322 yang menunjukkan bahwa variabel independen (kinerja modal intelektual) dan variable kendali (D_IC dan beban *advertising*) mampu menjelaskan variabel dependen (kinerja pasar) sebesar 32,2% sedangkan sisanya sebesar 67,8% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak termasuk dalam model regresi ini. *Standar Error of Estimates* (SEE) sebesar 0.49797.

4.4. Signifikansi Model Regresi

Signifikansi model regresi ini diuji dengan melihat antara F-tabel dan F-hitung sedangkan signifikansi koefisien variabel independen secara individual dihitung dengan melihat perbandingan t-tabel dan t-hitung untuk tiap koefisien variabel.

Hasil analisis regresi disajikan dalam tabel berikut ini :

Tabel 4.8 Signifikansi Model Regresi PBV dan ROA

MODEL	VARIABEL	Nilai F-hitung	Nilai Signifikansi
1	PBV	9.641	0.000
2	ROA	14.321	0.000

Sumber: Lampiran 4

Dari hasil tabel 4.8 mengenai hasil dari analisis regresi, didapat F-hitung sebesar 9.461 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Karena probabilitas 0.000 yang artinya lebih kecil daripada 0.05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel kinerja modal intelektual, IC *intensity* dan biaya *advertising* mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Atau dengan kata lain, model regresi penelitian ini adalah signifikan. Sedangkan untuk rasio ROA hasil analisis regresi yang disajikan dalam tabel 4.8 diatas didapat F-hitung sebesar 14.321 dengan tingkat signifikansi sebesar 0.000. Karena probabilitas 0.000 yang artinya lebih kecil daripada 0.05, maka model regresi ini ($ROA = \alpha$

+ $\beta_1 VAIC + \beta_2 D_IC + \beta_3 AD + \epsilon$) dapat digunakan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara bersama-sama variabel kinerja modal intelektual, *IC intensity* dan biaya *advertising* mempengaruhi keuangan perusahaan. Atau dengan kata lain, model regresi penelitian ini adalah signifikan.

Tabel 4.9 Persamaan Regresi

Model	Persamaan Regresi
1	$PBV = 0.647 + 0.53 VAIC - 1.193E10 AD - 0.902 D_IC + \epsilon$
2	$ROA = 0.029 + 2.242 VAIC - 4.986E10 AD + 0.987 D_IC + \epsilon$

Sumber: Lampiran 4

4.5. Pengujian Hipotesis

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan besarnya nilai probabilitas (*p-value*) masing-masing koefisien regresi variabel independen dibandingkan dengan tingkat signifikansi (α). Dengan dasar keputusan berdasarkan probabilitas sebagai berikut :

Jika (*p-value*) > 0,05 maka H_a tidak terdukung.

Jika (*p-value*) < 0,05 maka H_a terdukung.

Tabel 4.10 Kesimpulan Pengujian Hipotesis

Hipotesis	Uraian	Nilai t- hitung	Nilai Signifikansi	Kesimpulan
H_{a1}	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap rasio <i>price to book value</i> (PBV).	5.062	0,000	H_{a1} terdukung
H_{a2}	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap ROA.	6.255	0,000	H_{a2} terdukung

Sumber: Lampiran 4

4.5.1. Kinerja *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap Kinerja Pasar (PBV).

Pengujian terhadap hipotesis pertama bertujuan untuk membuktikan pengaruh dari kinerja *intellectual capital* terhadap kinerja pasar yang dihitung dengan *price to book value* pada perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI yang diklasifikasikan berdasar GICS. Dapat dilihat pada tabel 4.10 di atas, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0.000,

dimana nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansinya 0.05, maka H_{a1} terdukung, yang berarti variabel kinerja *intellectual capital* mempunyai pengaruh terhadap kinerja pasar. Perusahaan harus terus meningkatkan kinerja pasar dengan mengelola *intellectual capital* dengan baik. Hasil dari pengujian hipotesis pada penelitian sejalan dengan penelitian Chen, et.al, (2005) dan Syed Najibullah (2005) dalam Pramelasari (2010), serta Ulum (2008) dimana penelitian mereka menggambarkan adanya pengaruh positif dari *intellectual capital* terhadap nilai pasar.

4.5.2. Kinerja *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap Keuangan Perusahaan (ROA).

Pengujian terhadap hipotesis kedua bertujuan untuk membuktikan pengaruh dari kinerja *intellectual capital* terhadap keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA pada perusahaan – perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Dapat dilihat pada tabel 4.10 di atas, diperoleh koefisien regresi sebesar 0,00 dimana nilainya lebih kecil dari tingkat signifikansinya 0.05, maka H_{a2} diterima, yang berarti variabel kinerja *intellectual capital* mempunyai pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian Chen, et, al (2005) dimana *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dan juga penelitian ini sejalan dengan penelitian Tan, et, al (2007) serta Margaretha dan Rakhman (2006).

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk melihat pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Sampel perusahaan dalam penelitian ini merupakan perusahaan manufaktur yang dikelompokkan menjadi 2, yakni *high-IC intensive industries* dan *low-IC intensive industries*. *Intellectual capital* dihitung menggunakan model Pulic yakni *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Sedangkan kinerja pasar, menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV) dan keuangan perusahaan menggunakan rasio *Return on Assets* (ROA). Dalam penelitian ini juga menambahkan variabel kendali yakni variabel *dummy* (D_IC) untuk mengelompokkan perusahaan yang termasuk *high-IC*

intensive industries dan *low-IC intensive industries*, dan variabel lainnya ialah *Advertising Expenditure (AD)*.

Berdasarkan pada hasil analisis data dan pengujian hipotesis pada bab sebelumnya, maka peneliti menarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Intellectual capital (VAIC)* berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan (PBV).

Hal ini membuktikan semakin baik *intellectual capital* perusahaan maka akan semakin baik pula kinerja perusahaan. Dengan begitu perusahaan yang mengelola *intellectual capital* dengan baik secara tidak langsung akan menaikkan nilai saham dari perusahaan tersebut.

2. *Intellectual capital (VAIC)* berpengaruh positif terhadap keuangan perusahaan (ROA).

Dengan pengelolaan *intellectual capital* yang baik akan mempengaruhi keuangan perusahaan. Semakin besar nilai dari *intellectual capital* maka kinerja perusahaan akan meningkat dan akan menghasilkan laba yang besar pula bagi perusahaan. Ini mencerminkan adanya pengaruh positif *intellectual capital* terhadap keuangan perusahaan. Dimana dalam penelitian ini keuangan perusahaan diprosikan dengan menggunakan ROA.

5.2. Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yaitu sebagai berikut:

1. Sampel penelitian yang digunakan hanya perusahaan-perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunannya secara berturut-turut dari tahun 2007-2011. Sehingga hasil dari penelitian ini tidak akan berlaku untuk perusahaan-perusahaan dari sektor lain.
2. Penelitian ini hanya mengukur pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja pasar dan keuangan perusahaan pada tahun yang sama dan tidak melihat dampak pada tahun berikutnya.
3. Pengelompokan sampel dalam penelitian ini menggunakan pengelompokan berdasarkan jenis industri GICS (*Global Industry Classification Standard*).

4. Nilai pasar dalam penelitian ini menggunakan *price to book value* (PBV), dimana PBV masih menggunakan perhitungan berdasarkan nilai buku bukan nilai pasar. Sehingga nilai yang muncul belum menunjukkan nilai pasar yang sesuai.

5.3. Saran

Saran perbaikan yang penulis usulkan kepada para peneliti lain di masa akan datang adalah :

1. Penelitian selanjutnya diharapkan dilakukan pada semua jenis sektor perusahaan, hal ini untuk melihat dari jenis sektor manakah perusahaan yang terdapat kontribusi *intellectual capital* (IC) yang tinggi.
2. Penelitian selanjutnya dapat mempertimbangkan untuk meneliti pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan tahun berikutnya.
3. Penelitian selanjutnya mungkin dapat mempergunakan nilai *intellectual capital* yang sesungguhnya untuk mengelompokkan perusahaan menjadi perusahaan *high-IC* dan perusahaan *low-IC*.
4. Penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan perhitungan yang sama untuk beban gaji karyawan.

DAFTAR PUSTAKA

- Chen, M. C., Cheng, S. J., & Hwang, Y. 2005. "An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance". *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 159-176.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney.
- Firer, S dan Williams, M. 2003. "Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 3, pp. 348-360.
- Ghozali, Imam, 2009. *Ekonometrika. Teori, Konsep dan Aplikasi dengan SPSS 17*. Semarang: Penerbit BPUNDIP.

- Harniek, Diah. 2009. "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Market value* dan *Financial performance* pada Perusahaan Jasa Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Universitas Airlangga. Surabaya.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2002. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 19*. Salemba Empat. Jakarta
- Imaningati. 2007. "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan *Real Estate & Properti* yang Terdaftar di BEI Tahun 2002-2006". *Thesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Kuryanto, Benny dan M. Syafruddin. 2008. "Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan". *Proceeding SNA XI*. Pontianak.
- Lestari, R.A. 2010. "Pengaruh *Intellectual Capital* pada Kinerja Keuangan Perusahaan Sekuritas yang *Go Public* di Bursa Efek Indonesia". Skripsi. Universitas Lampung. Lampung.
- Margaretha, Farah, dan Arief Rakhman. 2006. "Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Market Value* dan *Financial Performance* Perusahaan dengan Metode *Value Added Intellectual Capital*". *Jurnal Bisnis dan Akuntansi* Vol. 8, No. 2.
- Pardede, Fernando. 2010. "*Relationship Analysis of Financial Performance Intellectual Capital Insurance Company in Indonesia Stock Exchange*". Universitas Gunadarma.
- Pramelasari, Y.M., 2010. "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan". Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pulic, Ante, 1998. "*Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*", Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- _____. 1999. "Basic information on VAICTM". available online at: www.vaicon.net. (accessed November 2006).
- _____. 2000. "VAICTM – an accounting tool for IC management". Available online at: www.measuring-ip.at/Papers/ham99txt.htm (accessed November 2006).
- _____, and Kolakovic, M. 2003. "Value creation efficiency in the new economy". available online at: www.vaic-on.net. (accessed November 2006).
- Ramadhan, I. Ibnu. 2009. "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2002-2007". Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Sadono Sukirno, 2003. *Pengantar Teori Mikroekonomi*, Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Sawarjuwono, T. Kadir, P.A. 2003. “*Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5 No. 1. pp. 35-57.
- Solikhah, Badingatus. 2010. “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Solikhah, Badingatus, A. Rahman, dan Wahyu Merianto. 2010. “Implikasi *Intellectual Capital* terhadap *Financial Performance, Growth* dan *Market Value* ; Studi Empiris dengan Pendekatan *Simplistic Specification*”. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Susanto, A.B., 2007. “*Resource Based Versus Market Based*”. Eksekutif no.338 Mei Hlm.. 24-25.
- Tan, H.P., D. Plowman, P. Hancock. 2007. “*Intellectual capital and financial returns of companies*”. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 1. pp. 76-95.
- Ulum, Ihyaul. 2008. “*Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia*”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 10, No. 2. Universitas Muhammadiyah Malang.
- Ulum, Ihyaul. 2009. “*Intellectual Capital : Konsep dan Kajian Empiris*”. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali & Anis Chariri. 2008. “*Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*”. *Proceeding SNA XI*. Pontianak.