



Published every June and December

## JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)

ISSN:2541-0342 (Online). ISSN:2086-2563 (Print). <http://ejournal.upi.edu/index.php/aset>



### **Analisa Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013**

**Siti Nurhayati**

Sekolah Tinggi Manajemen Transportasi Trisakti, Universitas Trisakti

[see.tnurhayati@gmail.com](mailto:see.tnurhayati@gmail.com)

**Abstract.** *The study aims to examine the effect of Intellectual Capital on Market Performance and Financial Performance in the LQ45 companies. It uses the sample of LQ45 companies listed in Indonesia Stock Exchange during the period 2010-2013. The sample is determined by using Purposive Sampling method. The study conducts 72 observations of 18 samples of the companies. The hypothesis is tested by using Panel Data regression. The study indicates that the Intellectual Capital (VAIC) and VACA of companies significantly influence market performance (Tobins'Q) and financial performance of Return on Assets (ROA) and Assets Turnover (ATO). VAHU significantly effects on the financial performance of Return on Assets (ROA) and STVA significantly effects on the financial performance of Assets Turnover (ATO). Meanwhile VAHU has no significant effect on the market performance (Tobins'Q) and financial performance of Assets Turnover (ATO). And STVA has no significant effect on the market performance (Tobins'Q) and financial performance of Return on Assets (ROA).*

**Keywords:** *Intellectual Capital, LQ45, market performance, financial performance, Tobins'Q, Return on Assets, Assets Turnover*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan LQ45. Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2010-2013. Sampel ditentukan dengan menggunakan metode Purposive Sampling. Penelitian ini memiliki 72 amatan dari 18 sampel perusahaan. Dalam penelitian ini, hipotesis diuji dengan menggunakan Regresi Data Panel. Penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) dan VACA perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar (Tobins'Q) dan kinerja keuangan Return on Asset (ROA) dan Assets Turnover (ATO). VAHU berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Return on Asset (ROA) dan STVA berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan Assets Turnover (ATO). Sedangkan VAHU tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar (Tobins'Q) dan kinerja keuangan Assets Turnover (ATO). Dan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar (Tobins'Q) dan kinerja keuangan Return on Asset (ROA).

**Kata kunci:** *Intellectual Capital, Perusahaan LQ45, Kinerja Pasar, Kinerja Keuangan, Tobins'Q, Return on Assets, Assets Turnover.*

**Corresponding author.** [see.tnurhayati@gmail.com](mailto:see.tnurhayati@gmail.com)

**How to site this article.** Siti Nurhayati. Analisa Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013. *Jurnal Akuntansi Riset. Program Studi Akuntansi. Fakultas Pendidikan Ekonomi dan Bisnis Universitas Pendidikan Indonesia, 9 (1), 133-172*

**History Of Article.** *Received:* 21-11-2016, *Revision:* 08-12-2016, *Published:* 14-02-2017

## PENDAHULUAN

Aset yang paling berharga dalam perusahaan adalah Sumber Daya Manusia (SDM) khususnya *Intellectual Capital*. Dalam perusahaan, perkiraan kas, aset tetap, aset berwujud dan tidak berwujud sebenarnya dikendalikan oleh manusia. Tanpa manusia, sumber daya perusahaan itu tidak akan bisa menghasilkan laba atau menambah nilainya sendiri. Manusia yang dapat mengelola suatu perusahaan dan manusia yang menciptakan nilai tambah itu. Di luar manusia adalah aset pasif yang tidak bisa berbuat apa-apa tanpa intervensi kebijakan manusia.

Manusia yang berbeda mengelola suatu aset atau sekumpulan aset yang sama bisa menghasilkan nilai tambah yang berbeda. Atau dengan kata lain manusia itu khusus kemampuannya, kebijaksanaannya atau daya intelektual memiliki arti penting dan memiliki peranan yang sangat besar dalam mengelola suatu perusahaan. Akan tetapi, dalam laporan keuangan suatu perusahaan jarang melihat ada nilai SDM baik di neraca maupun di laporan laba rugi. Kalaupun ada dalam laporan keuangan hanya dalam pos biaya gaji atau biaya pelatihan, pendidikan. Semua biaya yang dikeluarkan untuk SDM itu dianggap sebagai biaya operasional (*revenue expenditure, expense approach*) bukan pengeluaran modal atau (*capital expenditure*).

Semakin derasnya desakan pentingnya diukur nilai SDM dan semakin banyak perusahaan yang mengandalkan *Intellectual Capital*, beberapa upaya untuk mengukur, melaporkan nilai SDM ini dalam laporan keuangan semakin banyak. Menurut satu perkiraan, sampai 75 persen sumber nilai dalam suatu organisasi adalah *intangible intellectual capital*, yaitu kreativitas, produktivitas dan pelayanan yang diberikan karyawan. MSDM yang efektif merupakan kunci meningkatkan nilai *intellectual capital*. Pada saat ini lebih banyak organisasitertarik pada pengembangan *intellectual capital* untuk mendapatkan keunggulan bersaing atas kompetitornya.

Akibatnya, organisasi berusaha menarik, mengembangkan dan mempertahankan *knowledge worker*. *Knowledge worker* adalah karyawan yang memberikan kontribusi kepada organisasi bukan dengan tenaga kasar, melainkan dengan apa yang mereka ketahui atau pengetahuan khususnya (Kaswan, 2012 Hal. 13).

Dalam era baru ini, kekayaan adalah produk dari pengetahuan. Pengetahuan dan informasi tidak hanya pengetahuan ilmiah, tetapi berita, saran, hiburan, komunikasi, layanan telah jadi bahan baku utama ekonomi dan produk terpenting. Aset modal yang dibutuhkan untuk kekayaan masa kini bukanlah tanah, buruh fisik, dan bukan juga peralatan mesin dan pabrik, yang digunakan sekarang adalah modal pengetahuan.

Globalisasi, inovasi teknologi dan persaingan yang ketat pada abad ini memaksa perusahaan-perusahaan mengubah cara menjalankan bisnisnya. Agar dapat terus bertahan dengan cepat perusahaan-perusahaan mengubah dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan), dengan karakteristik utama ilmu pengetahuan. Seiring dengan perubahan ekonomi yang memiliki karakteristik ekonomi yang berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge management*) maka kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri.

Dalam sistem manajemen yang berbasis pengetahuan ini, maka modal yang konvensional seperti sumber daya alam, sumber daya keuangan dan aset fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal yang berbasis pada pengetahuan dan teknologi. Dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi maka akan dapat diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing (Orima, 2010).

*Intellectual Capital* semakin berkembang dan menjadi perhatian dikarenakan pengukuran akuntansi tradisional tidak bisa lagi secara cukup menetapkan nilai riil dari perusahaan. Dan tak dapat dipungkiri jika *Intellectual Capital* memegang peranan penting dalam keunggulan kompetitif perusahaan (Gan dan Saleh, 2008).

Teori *intellectual capital* sudah banyak dikembangkan oleh praktisi. Saat ini, teori tersebut menjadi salah satu petunjuk perusahaan untuk mengelola aset tak berwujud dan memfasilitasi kesuksesan melalui keuntungan persaingan yang berkelanjutan dalam memimpin perusahaan dan organisasi. Para praktisi beranggapan bahwa aset tak berwujud merupakan salah satu faktor penentu kesuksesan, agar dapat terus bertahan dan mencapai kesuksesan dengan cepat perusahaan mengubah bisnis yang di dasarkan pada tenaga kerja (*labor-based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*) dengan karakteristik utama ilmu pengetahuan. Melalui penerapan *knowledge based business*, maka penciptaan nilai perusahaan akan berubah. Berkembangnya perusahaan dapat dilihat dari kemampuan manajemen untuk mengolah sumber daya perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan sehingga akan memberikan keunggulan kompetitif perusahaan yang berkelanjutan.

Kinerja perusahaan sangat esensial bagi manajemen karena menghasilkan *outcome* yang telah dicapai baik oleh individu atau kelompok individu dalam suatu organisasi terkait dengan otoritas dan tanggung jawab dalam mencapai legalitas tujuan, bukan terhadap hukum dan mengkonfirmasi moral dan etik (Ceicilia dan Yosepha, 2011).

Penggunaan laporan keuangan sebagai aspek penilaian kinerja didasarkan atas informasi akuntansi, yang mencerminkan nilai sumber daya yang diperoleh perusahaan dari bisnisnya dan juga yang dikorbankan oleh para manajer untuk menjalankan aktivitas bisnis perusahaan. Kinerja

perusahaan diwujudkan dalam berbagai kegiatan untuk mencapai tujuan perusahaan karena setiap kegiatan tersebut memerlukan sumber daya, maka kinerja perusahaan akan tercermin dari penggunaan sumber daya untuk mencapai tujuan perusahaan. Pentingnya laporan keuangan sebagai informasi dalam menilai kinerja perusahaan, mensyaratkan laporan keuangan haruslah mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya pada kurun waktu tertentu. Sehingga pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan menjadi tepat, dengan demikian pemegang saham dapat menjadikan laporan keuangan sebagai informasi yang berguna dalam pengambilan keputusannya sebagai pemegang saham perusahaan.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham). Ketidakeimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi. Manipulasi kinerja merupakan upaya manajemen untuk mengubah laporan keuangan yang bertujuan untuk menyesatkan pemegang saham yang ingin mengetahui kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang mengandalkan angka-angka akuntansi yang dilaporkan (Healey dan Wahlen, 1999). Sikap oportunistik ini dinilai sebagai sikap curang (*fraud*) manajemen yang diimpikasikan dalam laporan keuangannya pada saat menghadapi *intertemporal choice* (Beneish, 2001).

Seiring dengan berkembangnya zaman, persaingan semakin tinggi dan perubahan teknologi tidak hanya bersifat dinamis tetapi juga inovatif dimana perusahaan harus bisa mencari cara bagaimana mengubah sistem bisnis mereka. Dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi maka akan dapat diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis yang nantinya akan memberikan keunggulan bersaing (Rupert, 1998).

Pulic (1998) memperkenalkan pengukuran *intellectual capital* dengan menggunakan “*Value Added Intellectual Coefficient*” (VAIC<sup>TM</sup>). Metode VAIC<sup>TM</sup> dirancang untuk menyediakan informasi mengenai efisiensi penciptaan nilai (*value creation*) dari aset berwujud dan tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Komponen utama dari VAIC<sup>TM</sup> dalam penelitian ini adalah *Capital Employed Efficiency (CEE)*, *Human Capital Efficiency (HCE)*, dan *Structural Capital Efficiency (SCE)*.

*Intellectual Capital* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja IC yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh 3 indikator formatif yaitu: (a) *Value Added Capital Coefficient (VACA)* Yaitu efisiensi pemakaian aset berwujud, yaitu aset fisik dan keuangan yang diperoleh dari data laporan keuangan yaitu data *Value Added* dibagi dengan selisih antara total aset dengan *intangible asset (capital employed)*. (b) *Value Added Human Capital Coefficient (VAHU)*. Yaitu efisiensi pemakaian tenaga kerja yang diperoleh dari data laporan keuangan yaitu data *Value Added* dibagi jumlah pengeluaran perusahaan untuk karyawan. (c) *Structural Capital Coefficient (STVA)*. Yaitu efisiensi pemakaian tenaga kerja yang diperoleh dari data laporan keuangan. Dihitung dengan membagi antara *structural capital* yang tertanam di perusahaan dengan angka nilai tambah (VA) yang dihasilkan oleh perusahaan.

Simbol TM pada kata VAIC<sup>TM</sup> merupakan kepanjangan dari Trade Mark artinya Merek Dagang, yaitu suatu identitas dari suatu produk yang membedakan dengan produk lainnya. Merek dagang termasuk kekayaan industri, yaitu termasuk kekayaan intelektual. Simbol TM biasanya digunakan orang untuk mengindikasikan bahwa merek dagang tersebut masih dalam proses. Baik proses pengajuan di kantor merek maupun proses perpanjangan karena jangka waktu perlindungan (10 tahun) yang hampir habis (expired). Simbol TM ini merupakan suatu

tanda yang biasanya dicantumkan dengan tujuan untuk menghalangi pihak yang akan meniru karyanya, dimana secara tidak langsung ingin memberitahukan bahwa produknya atau karyanya telah diajukan permohonan atau telah terlindungi haknya.

Penelitian ini meneliti hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan data dari perusahaan LQ45 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2010-2013. Kinerja pasar perusahaan akan diukur dengan *Tobin's Q*. Kinerja keuangan perusahaan akan diukur dengan menggunakan rasio pengukuran yaitu Profitabilitas (*Profitability*) dengan menggunakan proksi *Return On Aset (ROA)*, dan Produktivitas (*Productivity*) yang menggunakan proksi *Aset Turnover (ATO)*. *Intellectual Capital* diukur dengan menggunakan model Pulic, yaitu VAIC<sup>TM</sup> (*Value Added Intellectual Coefficient*).

## KAJIAN LITERATUR

### *Stakeholder Theory*

Istilah *stakeholder* dalam definisi klasik (yang paling sering dikutip) adalah definisi Freeman dan Reed, (1983), dalam Ulum (2009) yang menyatakan bahwa *stakeholder* adalah: “*any identifiable group or individual who can affect the achievement of an organisation's objectives, or is affected by the achievement of an organisation's objectives*”.

Berdasarkan teori stakeholder, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi mereka (sebagai contoh melalui polusi, sponsorship, inisiatif pengamanan, dan lain-lain), bahkan ketika mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam

kelangsungan hidup organisasi (Deegan, 2004, dalam Ulum, 2009).

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori *stakeholder* adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka, dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder*. Pada kenyataannya, inti keseluruhan teori *stakeholder* terletak pada apa yang akan terjadi ketika korporasi dan *stakeholder* menjalankan hubungan mereka.

Ketika manajer mampu mengelola organisasi secara maksimal, khususnya dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, maka itu artinya manajer telah memenuhi aspek etika dari teori ini. Penciptaan nilai (*value creation*) dalam konteks ini adalah dengan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja keuangan perusahaan untuk kepentingan *stakeholder*.

Bidang manajerial dari teori *stakeholder* berpendapat bahwa kekuatan *stakeholder* untuk mempengaruhi manajemen korporasi harus dipandang sebagai fungsi dari tingkat pengendalian *stakeholder* atas sumber daya yang dibutuhkan organisasi (Watts dan Zimmerman, 1986, dalam Ulum, 2009). Ketika para *stakeholder* berupaya untuk mengendalikan sumber daya organisasi, maka orientasinya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Kesejahteraan tersebut diwujudkan dengan semakin tingginya *return* yang dihasilkan oleh organisasi.

Dalam konteks ini, para *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan

seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Karena hanya dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja keuangan perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen.

### **Legitimacy Theory**

Teori *legitimasi* berhubungan erat dengan teori *stakeholder*. Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi secara berkelanjutan mencari cara untuk menjamin operasi mereka berada dalam batas dan norma yang berlaku di masyarakat (Deegan, 2004, dalam Ulum, 2009). Menurut Deegan (2004), dalam perspektif teori *legitimasi*, suatu perusahaan akan secara sukarela melaporkan aktifitasnya jika manajemen menganggap bahwa hal ini adalah yang diharapkan komunitas. Teori *legitimasi* bergantung pada *premis* bahwa terdapat 'kontak sosial' antara perusahaan dengan masyarakat di mana perusahaan tersebut beroperasi. Kontrak sosial adalah suatu cara untuk menjelaskan sejumlah besar harapan masyarakat tentang bagaimana seharusnya organisasi melaksanakan operasinya. Harapan sosial ini tidak tetap, namun berubah seiring berjalannya waktu. Hal ini menuntut perusahaan untuk responsif terhadap lingkungan di mana mereka beroperasi (Deegan, 2004, dalam Ulum, 2009).

Berdasarkan teori *legitimasi*, organisasi harus secara berkelanjutan menunjukkan telah beroperasi dalam perilaku yang konsisten dengan nilai sosial (Guthrie dan Parker, 1989, dalam Ulum, 2009). Hal ini seringkali dapat dicapai melalui pengungkapan (*disclosure*) dalam laporan perusahaan. Organisasi dapat menggunakan *disclosure* untuk mendemonstrasikan perhatian manajemen akan nilai sosial, atau untuk mengarahkan kembali perhatian komunitas akan keberadaan pengaruh negatif aktifitas organisasi (Lindblom, 1994 dalam Guthrie *et al.*, 2006). Sejumlah studi terdahulu melakukan penilaian atas

pengungkapan sukarela laporan tahunan dan memandang pelaporan informasi lingkungan dan sosial sebagai metode yang digunakan organisasi untuk merespon tekanan publik (Guthrie *et al.*, 2006, dalam Ulum, 2009).

Berdasarkan kajian tentang teori *stakeholder* dan teori *legitimacy*, dapat disimpulkan bahwa kedua teori tersebut memiliki penekanan yang berbeda tentang pihak-pihak yang dapat mempengaruhi luas pengungkapan informasi di dalam laporan keuangan perusahaan. Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull*. Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan dan/atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan keuangan. Sedangkan teori *legitimacy* menempatkan persepsi dan pengakuan publik sebagai dorongan utama dalam melakukan pengungkapan suatu informasi di dalam laporan keuangan.

Dalam konteks hubungan *IC* dengan kinerja keuangan, teori *stakeholder* lebih tepat digunakan sebagai basis utama untuk menjelaskan hubungan *IC* dengan kinerja perusahaan. Dalam pandangan teori *stakeholder*, perusahaan memiliki *stakeholders*, bukan sekedar *shareholder* (Riahi-Belkaoui, 2003 dalam Ulum, 2009). Kelompok-kelompok '*stake*' tersebut, menurut Riahi-Belkaoui, meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat.

Sedangkan teori *legitimacy* menjadi pijakan kedua dalam mendasari kajian ini. Menurut pandangan teori *legitimacy*, perusahaan akan terdorong untuk menunjukkan kapasitas *IC*-nya dalam laporan keuangan untuk memperoleh legitimasi dari publik atas kekayaan intelektual yang dimilikinya. Pengakuan legitimasi publik ini menjadi penting bagi perusahaan untuk mempertahankan eksistensinya dalam lingkungan sosial perusahaan.

### **Intangible Assets**

Selama ini, terdapat ketidakjelasan perbedaan antara aset tidak berwujud dan *IC*. *Intangibles* telah dirujuk sebagai *goodwill*, (ASB 1997; IASB, 2004, dalam Ulum 2009), dan *IC* adalah bagian dari *goodwill*. Dewasa ini, sejumlah skema klasifikasi kontemporer telah berusaha mengidentifikasi perbedaan tersebut dengan secara spesifik memisahkan *IC* ke dalam kategori *external (customer-related) capital*, *internal (structural) capital*, dan *human capital* (lihat misalnya : Brennan dan Connell, 2000; Edvinsson dan Malone, 1997, dalam Ulum, 2009).

Paragraph 08 PSAK 19 (revisi 2012) menyebutkan Aset takberwujud adalah aset nonmoneter teridentifikasi tanpa wujud fisik. Sedangkan pada paragraph 09 dijelaskan bahwa Entitas seringkali mengeluarkan sumber daya maupun menimbulkan liabilitas dalam perolehan, pengembangan, pemeliharaan atau peningkatan sumber daya tak berwujud, seperti ilmu pengetahuan atau teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk dan judul publisitas).

### **Pengertian Intellectual Capital**

Untuk dapat memanfaatkan modal intelektual, perusahaan perlu memahami apakah yang dimaksud dengan modal intelektual tersebut. Melalui pemahaman *intangible asset* tersebut perusahaan dapat menyusun dan menetapkan strategi serta kebijakan-kebijakan untuk mengevaluasi dan memaksimalkan produktivitas asset mereka yang paling bernilai tersebut. Ide atau gagasan tentang model intelektual dimulai pada pertengahan tahun 1980-an yang di indikasikan dengan munculnya pergeseran dari *production based to service* ke *knowledge-based economy* (Anatan, 2004, dalam Zuliyati, 2011).

Ada beberapa peneliti telah mendefinisikan *Intellectual Capital* diantaranya :

*Intellectual Capital* merupakan kombinasi *intangible asset* dari nilai pasar, *intellectual property*, sumber daya manusia dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan menjalankan fungsinya dengan baik Brooking (1996 dalam Salim dan Glorida, 2013). *Intellectual Capital* mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. *Intellectual Capital* adalah aset tak berwujud yang memegang peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan juga dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. *Intellectual Capital* merupakan landasan bagi perusahaan untuk berkembang dan mempunyai keunggulan dibandingkan perusahaan lain.

*Intellectual Capital* dapat dibagi menjadi komponen modal fisik, modal manusia, dan modal struktural. (1) Modal fisik (*Physical Capital*) merupakan modal yang dimiliki perusahaan berupa dana keuangan dan aset fisik yang digunakan untuk membantu penciptaan nilai tambah perusahaan (Wiradinata dan Siregar, 2011). *Physical Capital* menunjukkan hubungan yang harmonis dengan mitranya, baik dari pemasok, pelanggan, pemerintah dan masyarakat sekitar. Modal fisik dalam model Pulic disebut dengan *capital employed (CE)*. (2) *Human Capital (HC)* merupakan modal yang terkait dengan pengembangan sumber daya manusia perusahaan, seperti kompetensi, komitmen, motivasi, dan loyalitas karyawan. *Human Capital* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya manusia. *Intellectual Capital* jenis ini menganggap manusia sebagai aset yang bernilai karena pengetahuan yang dimiliki. (3) *Modal Struktural (SC)* merupakan modal yang dimiliki perusahaan, meliputi pengetahuan yang akan tetap berada dalam perusahaan. *Intellectual Capital* jenis ini terdiri dari rutinitas perusahaan, prosedur, sistem, budaya, dan *database* (Astuti dan Sabeni, 2005 dalam Salim dan Golrida, 2013). *Structural Capital* menunjukkan

pengetahuan yang akan tetap ada dalam perusahaan yang bersifat bukan manusia, seperti rutinitas perusahaan, prosedur, sistem, budaya, dan *database*.

Materi dari *intellectual capital* adalah pengetahuan, informasi, kekayaan, pengalaman yang dimanfaatkan untuk menciptakan kekayaan. Bahkan Stewart telah diakui sebagai pencetus kelahiran dunia baru intelektual kapitalis (Bontis, 2000 dalam Dewi dan Isfenti, 2012).

Kinerja keuangan perusahaan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sudiyanto dan Jati, 2010). Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan dapat mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Daripada itu pengukuran juga dilakukan untuk memperlihatkan kepada investor maupun pelanggan atau masyarakat umum bahwa perusahaan memiliki kredibilitas baik.

Munawir (2007 : 13, dalam Dewi dan Isfenti, 2012) menyatakan bahwa tujuan dari analisa kinerja keuangan perusahaan adalah: (a) Mengetahui Tingkat *Likuiditas*. *Likuiditas* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih. (b) Mengetahui Tingkat *Solvabilitas*. Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang. (c). Mengetahui Tingkat *Rentabilitas*. *Rentabilitas* atau yang sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. (d) Mengetahui Tingkat *Stabilitas*. Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang tepat pada waktunya.

Menurut Cut Zurnali (2008), istilah modal intelektual (*IC*) digunakan untuk semua yang merupakan aset dan sumber daya *non-tangible* atau *non-physical* dari sebuah organisasi, yaitu mencakup proses, kapasitas inovasi, pola-pola, dan pengetahuan yang tidak kelihatan dari para anggotanya dan jaringan kolaborasi serta hubungan organisasi. *Intellectual Capital* juga didefinisikan sebagai kombinasi dari sumber daya-sumber daya *intangibile* dan kegiatan-kegiatan yang membolehkan organisasi mentransformasi sebuah bundelan material, keuangan dan sumber daya manusia dalam sebuah kecakapan sistem untuk menciptakan *stakeholder value*.

Sebenarnya masih banyak definisi modal intelektual menurut pakar dan kalangan bisnis namun secara umum jika diambil suatu benang merah dari berbagai definisi *intellectual* yang ada, maka *intellectual capital* dapat didefinisikan sebagai jumlah dari apa yang dapat dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital* dan *customer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing organisasi.

### **Definisi Indeks LQ45**

Indeks *LQ45* terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*LiQuid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar. (a) Kriteria Pemilihan Saham Indeks *LQ45*. Sejak diluncurkan pada bulan Februari 1997 ukuran utama likuiditas transaksi adalah nilai transaksi di pasar reguler. Sesuai dengan perkembangan pasar dan untuk lebih mempertajam kriteria likuiditas, maka sejak *review* bulan Januari 2005, jumlah hari perdagangan dan frekuensi transaksi dimasukkan sebagai ukuran likuiditas. Sehingga kriteria suatu emiten untuk dapat masuk dalam perhitungan indeks *LQ45* adalah mempertimbangkan faktor-faktor

sebagai berikut: (1) Telah tercatat di BEI minimal 3 bulan. (2) Aktivitas transaksi di pasar reguler yaitu nilai, volume dan frekuensi transaksi. (3) Jumlah hari perdagangan di pasar reguler.

(4) Kapitalisasi pasar pada periode waktu tertentu. (5) Selain mempertimbangkan kriteria likuiditas dan kapitalisasi pasar tersebut di atas, akan dilihat juga keadaan keuangan dan prospek pertumbuhan perusahaan tersebut.

(b) Evaluasi Indeks dan Penggantian Saham. Bursa Efek Indonesia secara rutin memantau perkembangan kinerja emiten-emiten yang masuk dalam penghitungan indeks *LQ45*. Setiap tiga bulan sekali dilakukan evaluasi atas pergerakan urutan saham-saham tersebut. Penggantian saham akan dilakukan setiap enam bulan sekali, yaitu pada awal bulan Februari dan Agustus. (c) Komisi Penasehat. (d) Untuk menjamin kewajaran (*fairness*) pemilihan saham, BEI juga dapat meminta pendapat kepada komisi penasehat yang terdiri dari para ahli dari Bapepam-LK, Universitas dan profesional di bidang pasar modal yang independen. (e) Hari Dasar Indeks *LQ45*. Indeks *LQ45* diluncurkan pada bulan Februari 1997. Untuk mendapatkan data historikal yang cukup panjang, hari dasar yang digunakan adalah tanggal 13 Juli 1994, dengan nilai indeks sebesar 100.

### **Perlakuan Intellectual Capital**

Mengacu pada definisi yang ada dalam SFAC No. 3, disebutkan bahwa karakteristik suatu aset adalah *probable future economic benefits obtained or controled by particular entity as a result of past transaction or events* bahwa aktiva merupakan kemungkinan manfaat ekonomi masa depan yang didapatkan dan dikontrol oleh entitas sebagai hasil peristiwa atau transaksi masa lampau maka penulis berkesimpulan bahwa pada intinya suatu aset merupakan manfaat ekonomik dimasa yang akan datang, yang dapat dikuasai atau dikendalikan oleh perusahaan dan berasal dari transaksi masa lalu.

Sifat-sifat dasar aset berikut ini akan dijelaskan dalam hubungannya dengan modal intelektual, yaitu: (1) Pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan sehubungan dengan pengembangan komponen utama modal intelektual berupa *human capital*, *structural capital* dan *customer capital*, akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang, yang selanjutnya akan menunjang *going concern* dan demi tercapainya tujuan (*goal achievement*) perusahaan. (2) Modal intelektual tidak dimiliki oleh perusahaan sepenuhnya, karena apa yang dimiliki oleh perusahaan adalah potensi yang ada di dalam ketiga komponen utama modal intelektual. (3) *Human capital*, *structural capital* dan *customer capital* merupakan hasil dari transaksi masa lalu yang dilakukan oleh perusahaan. (Koenig 2000) menyebutkan bahwa: *What is striking of course is that most of the classic business book value assets (physical plant, raw material, inventory, etc.) appear under the phrase "complementary assets". The implication is clear, that intellectual capital is the core asset. This represents not just a new emphasis on intellectual capital, but a complete sea change in how we think about assets – indeed how we think about the very assense of a corporation.*

Melalui pernyataan Koenig diatas, pemahaman atas sebuah aset harus diubah. Penulis mendukung adanya perlakuan modal intelektual sebagai *core asset* yang menjadi salah satu faktor ekonomi dari sebuah produksi disamping faktor tradisional seperti tanah, modal keuangan, dan modal fisik lainnya. Namun, seperti yang telah diuraikan sebelumnya, penulis berpendapat bahwa modal intelektual hanya dapat dianggap sebagai aset dan belum dapat diperlakukan sebagai aset seperti aset-aset lainnya yang dapat diukur dan dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan karena sulitnya pengukuran terhadap aset ini.

### **Pengukuran Intellectual Capital**

Sistem akuntansi konvensional dikembangkan untuk ekonomi manufaktur dan mengukur nilai keuangan dan fisik aset

berwujud dapat dikuantitatifkan. Aset tersebut meliputi *plant*, *equipment*, *laboratories* dan sumber daya alam, aset tersebut mudah diidentifikasi dan dapat terjual dengan harga kesepakatan. Bagi akuntan dan penyusunan standar akuntansi, masalah aset tak berwujud sulit untuk menghitung tingkat perubahan. Hal ini hampir tidak mungkin untuk menandingkan investasi dan beban dalam satu periode dengan laba di periode lainnya. Akuntansi konvensional mengatur aset berwujud seperti komputer, tanah dan bangunan sebagai aset. Tetapi investasi aset tidak berwujud diatur sebagai biaya.

Pengukuran akuntansi *intellectual capital* masih menjadi dilema bagi para praktisi akuntansi maupun manajer perusahaan. Namun demikian ada banyak konsep pengukuran *intellectual capital* yang dikembangkan oleh para peneliti saat ini, metode yang dikembangkan tersebut dapat dikelompokkan kedalam dua kelompok yaitu pengukuran *non monetary (non financial)* dan pengukuran *monetary (financial)* (Hartono, 2001).

Banyak sekali metode yang telah dikemukakan dalam mengukur *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan. Menurut Stewart (1997) ada 3 cara untuk mengukur nilai *Intellectual Capital* pada perusahaan yaitu: (1) *Market to book ratio*. (2) *Tobin's Q*. (3) *Calculated Intangible Asset*

Beberapa metode pengukuran lainnya juga telah dikemukakan dan digunakan saat ini, yaitu antara lain: (1) *Skandia Navigator*, dikemukakan oleh Edvinsson dan Malone (1997). Pengukurannya meliputi lima komponen utama yaitu *financial*, *customer*, *process*, *renewal* dan *development*, dan *human*. (1) *IC-Index*, dikemukakan oleh Roos, Dragnetti dan Edvinsson (1997). Metode ini menggunakan pendekatan *Single Condensed Index* yang berdasarkan komponen-komponen *intellectual properties* dan yang berkaitan dengan perubahan pasar. (2) *Intangible Asset Monitor*, dikemukakan oleh Sveiby (1997), metode analisa komponen dimana indeks berdasarkan *strategic objectives* dari perusahaan yang

digunakan untuk mengukur tiga komponen utama *intellectual capital*. *Growth* dan *renewal*, *efficiency*, dan *stability*. (3) *Austrian Approach – Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) dikemukakan oleh Pulic (1997). Metode ini berdasarkan *organization level* dan *capital employed* menciptakan nilai berdasarkan hubungan ketiga komponen utama yaitu *employee capital*, *human capital* dan *structural capital*.

Mengacu pada pandangan dari Commissioner Wallman disebutkan bahwa ada tiga metode yang digunakan dalam bidang akuntansi untuk mengukur dan melaporkan modal intelektual perusahaan. Ketiga metode ini dibagi ke dalam kelompok pengukuran yaitu metode pengukuran langsung (*Direct Intellectual Capital Method*) dan pengukuran tidak langsung (*Indirect Method*). (Abdolmohammadi, 2005 dalam Ulum et al. 2008). (1) *Indirect Methods*: a) Metode *Return On Asset (ROA)* : *Economic Value Added*, *Calculated Intangible Value*, *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) – Pulic Model* dsb. b) Metode *Market Capitalization Method (MCM)* : *MBV*, *Tobin's Q*. (2) *Direct Intellectual Capital (DIC)* : *Balance Scorecard*, dsb.

Sveiby, 2001 mencoba mengklasifikasikan kedalam empat kelompok sebagai berikut (Luthy 1998): 1. *Direct Intellectual Capital Methods (DIC)*. 2. *Market Capitalization Methods (MCM)*. 3. *Return On Assets (ROA)*. 4. *Scorecards Methods (SC)*.

Masih banyak lagi metode-metode yang dikemukakan. Namun dalam penulisan ini penulis akan menggunakan *Pulic Model* yang mempopulerkan *VAIC*.

Keunggulan metode Pulic adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Alternatif pengukuran *IC* lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator

keuangan dan non-keuangan yang unik yang hanya untuk melengkapi profil suatu perusahaan secara individu. Indikator-indikator tersebut, khususnya indikator non-keuangan, tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain. Konsekuensinya, kemampuan untuk menerapkan pengukuran *IC* alternatif tersebut secara konsisten terhadap sample yang besar dan terdiversifikasi menjadi terbatas (Firer and Williams, 2003).

### **Pelaporan *Intellectual Capital***

Perusahaan-perusahaan melakukan pelaporan *Intellectual Capital* karena berbagai alasan. Lima alasan perusahaan-perusahaan melaporkan *Intellectual Capital* adalah: (1) Pelaporan *Intellectual Capital* dapat membantu organisasi merumuskan strategi bisnis. Dengan mengidentifikasi dan mengembangkan *Intellectual Capital* suatu organisasi untuk mendapatkan *competitive advantage*. (2) Pelaporan *Intellectual Capital* dapat membawa pada pengembangan indikator-indikator kunci prestasi perusahaan yang akan membantu mengevaluasi hasil-hasil pencapaian strategi. (3) Pelaporan *Intellectual Capital* dapat membantu mengevaluasi *merger* dan akuisisi perusahaan, khususnya untuk menentukan harga yang dibayar oleh perusahaan pengakuisisi. (4) Menggunakan pelaporan *Intellectual Capital* non-finansial dapat dihubungkan dengan rencana intensif dan kompensasi perusahaan. (Alasan pertama sampai dengan keempat, merupakan alasan internal dari perusahaan dalam melaporkan *Intellectual Capital*). (5) Alasan ini merupakan alasan eksternal perusahaan yaitu mengkomunikasikan pada *stakeholder* eksternal tentang *Intellectual Property* yang dimiliki perusahaan.

Informasi *Intellectual Capital* yang tidak dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan dapat menimbulkan kerugian-kerugian bagi pasar modal dan perusahaan itu sendiri. Maurtisen et al. (2004) dalam Nelly (2007) merangkum kerugian-kerugian yang timbul sebagai berikut: (1) *Smaller*

*shareholder* dapat dirugikan dikarenakan mereka biasanya tidak memiliki akses informasi mengenai *intangible* yang seringkali dilaporkan pada rapat privat manajemen dengan *larger investors* (Holland, 2001). (2) *Insider trading* dapat terjadi, yaitu jika para manajer mengeksploitasi secara internal informasi tentang *intangible* yang tidak diketahui oleh investor-investor yang lain (Aboody dan Lev, 2000). (3) Likuiditas pasar saham dan peningkatan permintaan informasi tentang sekuritas perusahaan ditingkatkan oleh pengumuman/pengungkapan yang lebih besar akan informasi tentang *intangibles* (Diamond dan Verrecchia, 1991). (4) *Volatilitas* dan bahaya kesalahan dalam penilaian perusahaan meningkat yang dapat menyebabkan investor dan bank menetapkan tingkat risiko yang lebih tinggi (daripada tingkat risiko yang sebenarnya) pada organisasi. (5) Biaya modal meningkat dikarenakan tingkat risiko yang lebih tinggi yang telah ditetapkan pada perusahaan (Lev, 2001).

#### **Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)**

VAIC<sup>TM</sup> dikembangkan oleh Pulic sebagai instrumen untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Model ini menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki perusahaan sebagai hasil dari *intellectual capital*.

Model ini bertitik tolak dari kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA) sebagai *value creation*. Pulic menyatakan bahwa “*value creation is entirely based on knowledge*” sehingga model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value Added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan sebagai hasil *intellectual capital*. *Value added* dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*.

Model VAIC<sup>TM</sup> mengukur efisiensi *intellectual capital* dalam menciptakan nilai berdasarkan hubungan ketiga komponen utama *intellectual capital* yaitu *physical capital*, *human capital*, dan *structural Capital*. VA dipengaruhi oleh efisiensi dari *Capital Employee (CE)*, *Human Capital (HC)* dan *Structural Capital (SC)*. Hubungan VA dengan *capital employed* atau dana yang tersedia (modal fisik) diformulasikan dengan *CEE*, hubungan VA dan *human capital* diformulasikan dengan *HCE*, dan hubungan VA terhadap *structural capital* diformulasikan dengan *SCE*. (1) *Capital Employed Efficiency (CEE)* adalah indikator efisiensi nilai tambah modal yang digunakan. *CEE* merupakan rasio dari VA terhadap *CE*. *CEE* menggambarkan berapa banyak nilai tambah perusahaan yang dihasilkan dari modal yang digunakan *CEE* yaitu kalkulasi dari mengelola modal perusahaan. (2) *Human Capital Efficiency (HCE)* adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. *HCE* merupakan rasio dari *value added* (VA) terhadap *human capital (HC)*. Hubungan ini mengindikasikan kemampuan modal manusia membuat nilai pada perusahaan menghasilkan nilai tambah setiap rupiah yang dikeluarkan pada modal manusia. *HCE* menunjukkan berapa banyak (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk *executive salary*. *Human Capital* merupakan hal yang penting bagi kelangsungan hidup perusahaan karena *human capital* merupakan penggabungan sumber-sumber daya *intangible* yang melekat dalam diri anggota organisasi, selain itu juga merupakan aset perusahaan dan sumber inovasi serta pembaharuan. (3) *Structural Capital Efficiency (SCE)* adalah indikator efisiensi nilai tambah modal struktural. *SCE* merupakan ratio dari *SC* terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah *SC* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bilamana keberhasilan *SC* dalam penciptaan nilai (Ulum, 2008). *Structural Capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah *database*,

*organizational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya (Ulum, 2008). Perusahaan dengan *structural capital* yang kuat akan memiliki dukungan budaya yang memungkinkan perusahaan untuk mencoba sesuatu untuk belajar, dan untuk mencoba kembali sesuatu. Konsep *intellectual capital* memungkinkan *intellectual capital* untuk diukur dan dikembangkan dalam suatu perusahaan (Anatan, 2004 dalam Ulum, 2009).

Metode *value added intellectual coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)* dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. (*VAIC<sup>TM</sup>*) merupakan instrumen untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Pendekatan ini relatif mudah dan sangat mungkin untuk dilakukan, karena dikonstruksi dari akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan (neraca, laba rugi).

Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added (VA)*. *Value Added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). *VA* dihitung sebagai selisih antara output dan input.

Output (*OUT*) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (*IN*) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam *IN*. Karena peran aktifnya dalam proses *value creation, intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak masuk dalam komponen *IN*. Karena itu, aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai

entitas penciptaan nilai (*value creating entity*).

*VA* dipengaruhi oleh efisiensi dari *Human Capital (HC)* dan *Structural Capital (SC)*. Hubungan lainnya dari *VA* adalah *capital employed (CE)*, yang dalam hal ini dilabeli dengan *VACA*. *VACA* adalah indikator untuk *VA* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*.

Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari *CE* menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *CE*-nya. Dengan demikian, pemanfaatan *CE* yang lebih baik merupakan bagian dari *IC* perusahaan.

Hubungan selanjutnya adalah *VA* dan *HC*. '*Value Added Human Capital*' (*VAHU*) menunjukkan berapa banyak *VA* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara *VA* dan *HC* mengindikasikan kemampuan dari *HC* untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Konsisten dengan pandangan para penulis *IC* lainnya, Pulic berargumen bahwa *total salary and wage costs* adalah indikator dari *HC* perusahaan.

Hubungan ketiga adalah "*structural capital coefficient*" (*STVA*), yang menunjukkan kontribusi *structural capital (SC)* dalam penciptaan nilai. *STVA* mengukur jumlah *SC* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *VA* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *SC* dalam penciptaan nilai. *SC* bukanlah ukuran yang independen sebagaimana *HC*, ia dependen terhadap *value creation* (Pulic, 1999). Artinya, semakin besar kontribusi *HC* dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi *SC* dalam hal tersebut. Lebih lanjut Pulic menyatakan bahwa *SC* adalah *VA* dikurangi *HC*, yang hal ini telah diverifikasi melalui penelitian melalui penelitian empiris pada sektor industri tradisional (Pulic, 2000 dalam Ulum, 2009).

Rasio terakhir adalah menghitung kemampuan intelektual perusahaan dengan menjumlahkan koefisien-koefisien yang telah dihitung sebelumnya. Hasil

penjumlahan tersebut diformulasikan dalam indikator baru yang unik, yaitu  $VAIC^{TM}$  (Tan *et al.*, 2007 dalam Ulum, 2009).

### **Kinerja Pasar (*Market Performance*)**

*Market performance* merujuk pada penilaian kinerja perusahaan oleh pasar yang tercermin dari nilai sebuah perusahaan berdasarkan perhitungan harga pasar saham dikalikan dengan jumlah sahamnya yang beredar. Penilaian terhadap kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan melihat nilai lebih yang dimiliki dan kekurangan yang tercermin dari laporan tahunan perusahaan. Untuk melakukan penilaian terhadap kinerja pasar banyak metode yang digunakan. Dalam penelitian ini metode yang akan digunakan adalah metode *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin (1969) dan ukurannya adalah *q ratio*. Metode ini menggunakan perhitungan *market value of equity* ditambah *total liabilities* dibagi dengan *total assets*.

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

Kinerja keuangan perusahaan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba (Sudiyanto dan Jati, 2010). Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan dapat mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Daripada itu pengukuran juga dilakukan untuk memperlihatkan kepada investor maupun pelanggan atau masyarakat umum bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik.

Kinerja keuangan atau *Financial Performance* perusahaan merupakan kinerja suatu perusahaan merupakan hasil dari suatu proses dengan mengorbankan berbagai sumber daya. Salah satu parameter kinerja tersebut adalah laba. Laba bagi perusahaan sangat diperlukan karena untuk kelangsungan hidup perusahaan. Untuk memperoleh laba, perusahaan harus melakukan kegiatan operasional.

operasional ini dapat terlaksana jika perusahaan mempunyai sumber daya. Laba dapat memberikan sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan tentang kinerja perusahaan. Dengan adanya pertumbuhan laba yang terus meningkat dari tahun ke tahun, akan memberikan sinyal yang positif mengenai kinerja perusahaan.

Pertumbuhan laba perusahaan yang baik mencerminkan bahwa kinerja perusahaan juga baik, karena laba merupakan ukuran kinerja dari suatu perusahaan, mengindikasikan semakin baik kinerja perusahaan. Laporan keuangan merupakan hasil tindakan pembuatan ringkasan data keuangan perusahaan. Laporan keuangan disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak-pihak lain yang menaruh perhatian atau memiliki kepentingan dengan data keuangan perusahaan. Laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan merupakan salah satu informasi yang dapat digunakan dalam menilai kinerja perusahaan. Perusahaan adalah pengukuran prestasi perusahaan yang ditimbulkan sebagai akibat dari proses pengambilan keputusan manajemen yang kompleks dan sulit, karena menyangkut efektivitas pemanfaatan modal, efisiensi, dan rentabilitas dari kegiatan perusahaan. Laba merupakan salah satu indikator kinerja suatu perusahaan. Penyajian informasi laba merupakan fokus kinerja perusahaan yang penting. Para investor dan manajer akan melihat kinerja perusahaan berdasarkan kinerja keuangan dan kinerja operasional dari perusahaan.

Penggunaan laporan keuangan sebagai aspek penilaian kinerja didasarkan atas informasi akuntansi, yang mencerminkan nilai sumber daya yang diperoleh perusahaan dari bisnisnya dan juga yang dikorbankan oleh para manajer untuk menjalankan aktivitas bisnis perusahaan. Kinerja perusahaan diwujudkan dalam berbagai kegiatan untuk mencapai tujuan perusahaan karena setiap kegiatan tersebut memerlukan sumber daya, maka kinerja perusahaan akan tercermin dari penggunaan sumber daya untuk mencapai tujuan perusahaan.

Pentingnya laporan keuangan sebagai informasi dalam menilai kinerja perusahaan, mensyaratkan laporan keuangan haruslah mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya pada kurun waktu tertentu. Sehingga pengambilan keputusan yang berkaitan dengan perusahaan akan menjadi tepat, dengan demikian pemegang saham dapat menjadikan laporan keuangan sebagai informasi yang berguna dalam pengambilan keputusannya sebagai pemegang saham perusahaan.

Manajer sebagai pengelola perusahaan lebih banyak mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibanding pemilik (pemegang saham). Ketidakseimbangan penguasaan informasi akan memicu munculnya suatu kondisi yang disebut sebagai asimetri informasi. Manipulasi kinerja merupakan upaya manajemen untuk mengubah laporan keuangan yang bertujuan untuk menyesatkan pemegang saham yang ingin mengetahui kinerja perusahaan atau untuk mempengaruhi hasil kontraktual yang mengandalkan angka-angka akuntansi yang dilaporkan (Healey dan Wahlen, 1999). Sikap oportunistik ini dinilai sebagai sikap curang (*fraud*) manajemen yang diimpikasikan dalam laporan keuangannya pada saat menghadapi *intertemporal choice* (Beneish, 2001). Manipulasi yang dikenal dengan istilah *earnings management* ini dilakukan melalui penurunan laba (*income decreasing*), perataan laba (*income smoothing*) an kenaikan laba (*income increasing*). Manipulasi ini dilakukan dengan pertama menggeser pendapatan masa depan (*future earnings*) menjadi pendapatan sekarang (*current earnings*) atau sebaliknya. Kedua, mengeser biaya sekarang (*current cost*) menjadi biaya masa depan (*future cost*) atau sebaliknya. Sehingga laba pada periode bersangkutan akan dilaporkan lebih tinggi atau lebih rendah (Espenlaub, 1999).

Munawir (2007:13) dalam Isfenti dan Isma (2013) menyatakan bahwa tujuan dari analisa kinerja keuangan perusahaan adalah:(a) Mengetahui Tingkat *Likuiditas*.

*Likuiditas* menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih. (b) Mengetahui Tingkat *Solvabilitas*. Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang. (c) Mengetahui Tingkat *Rentabilitas*. *Rentabilitas* atau yang sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. (d) Mengetahui Tingkat *Stabilitas*. Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang tepat pada waktunya.

Firer dan Wiliams (2003) menyatakan dimensi tradisional kinerja perusahaan terdiri dari: (1) *Profitability* . (2) *Productivity*. (3) *Market Valuation*

Adapun rasio-rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yaitu *Return On Assets (ROA)*, rasio aktivitas yaitu *Asset Turn Over (ATO)*.

(a) Perbandingan laba terhadap total aset *Return On Assets (ROA)*. Rasio ini digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aset yang dimilikinya. Jika perusahaan mengalami kerugian, maka akan dilakukan analisis yang mendalam untuk memastikan kemungkinan terjadinya masalah keuangan maupun *managemen fraud*. Besar kecinya nilai rasio profitabilitas dapat digunakan sebagai pengukuran kinerja manajemen. Profitabilitas yang tinggi menggambarkan kinerja manajemen yang baik. Hal ini akan mempengaruhi cepat atau lambatnya manajemen melaporkan kinerjanya. (b) Rasio Perputaran Asset (*Asset Turn Over*). Rasio perputaran aset merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur penggunaan semua aset perusahaan dalam jumlah penjualan yang diperoleh dari tiap rupiah aset.

Dalam pengukuran kinerja, tentunya memiliki manfaat yang berarti bagi perusahaan secara keseluruhan. Adapun manfaat yang diperoleh dari pengukuran kinerja adalah: (1) Mengelola operasi organisasi secara efektif dan efisien melalui pemotivasian personel secara maksimum. (2) Membantu pengambilan keputusan yang berkaitan dengan penghargaan personel, seperti promosi, transfer dan pemberhentian. (3) Mengidentifikasi kebutuhan pelatihan dan pengembangan personel dan untuk menyediakan kriteria seleksi dan evaluasi program pelatihan personel yang diperlukan. (4) Menyediakan suatu dasar untuk mendistribusikan penghargaan.

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja pasar dan kinerja keuangan**

Banyak penulis sangat percaya bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan (Riahi-Belkaoui 2003, Youndt *et al.* 2004, Chen *et al.* 2005, Tan *et al.* 2007 dalam Zeghal dan Maaloul (2010). Chen *et al.* 2005 dalam Zeghal dan Maaloul (2010) menyatakan *intellectual capital* merupakan sumber daya yang bernilai untuk keuntungan bersaing perusahaan dan akan dikontribusikan di dalam kinerja keuangan perusahaan. Tan *et al.* (2007) dalam Zeghal dan Maaloul (2010) menyatakan bahwa *intellectual capital* mendorong perusahaan lebih bersaing dibandingkan dengan perusahaan lainnya dan lebih sukses.

Meningkatnya kepentingan dalam akuntansi untuk aset tidak berwujud dalam neraca telah meningkatkan kekuatiran dalam menghasilkan informasi yang menyesatkan. Pendukung yang beragam sistem akuntansi untuk *intellectual capital* menyatakan terdapat perbedaan penjelasan antara nilai buku dan nilai perusahaan. Beberapa profesional akuntansi berpendapat tentang penyertaan aset tidak berwujud dalam neraca karena: a) banyak aset yang tidak dimiliki dan dikendalikan oleh perusahaan dan b) terfokus pada etika untuk memasukkan modal manusia dalam Neraca menempatkan harga untuk menilai manusia

dan kuantifikasi nilai karyawan berisiko karena dapat memberikan kesan karyawan, disubstitusikan dalam bentuk modal lainnya.

Rehman *et al.* (2011) mengeksploitasi berbagai penentu *intellectual capital* dan pengaruhnya pada kinerja keuangan sektor asuransi di Pakistan. Kinerja *intellectual capital* diukur dengan model *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)* sedangkan kinerja keuangan menggunakan ukuran *Return on Equity (ROE)*, *Return on Investment (ROI)* dan *Earnings per Share (EPS)*. Rehman dan Zahid (2011) menguji kinerja *intellectual capital* pada perusahaan non laba (*modaraba companies*) pada pengaruhnya terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan ukuran *Return on Equity (ROE)*, *Return on Investment (ROI)* dan *Earnings per Share (EPS)*.

*Intellectual Capital* mempunyai kaitan erat dengan *market value*, dimana *market value* adalah nilai perusahaan yang diciptakan melalui proses penilaian eksternal terhadap asset-asset yang dimiliki perusahaan. *Intellectual Capital* berdasarkan berbagai hasil penelitian, terbukti mempengaruhi dan menambah *market Value* dari sebuah perusahaan.

Bontis (2000) menguji *intellectual capital* dan kinerja bisnis di industri Malaysia. Zeghal dan Maaloul (2010) menganalisa peran *value added (VA)* sebagai indikator *intellectual capital* dan pengaruhnya dalam ekonomik perusahaan, keuangan dan kinerja pasar saham. Penelitian ini mengukur *intellectual capital* berdasarkan *market to book value*. Chen *et al.* (2005) menginvestigasi secara empiris hubungan antara efisiensi penciptaan nilai, penilaian pasar perusahaan dan kinerja keuangan.

Penelitian ini mengukur *intellectual capital* berdasarkan *market to book value*. Keuntungan metode ini adalah (Iswati dan Anshori 2007): a) informasi untuk menghitung *intellectual capital* disiapkan untuk publik, b) sesuai untuk keputusan manajemen dan c) sesuai untuk pengguna eksternal karena indikator yang digunakan

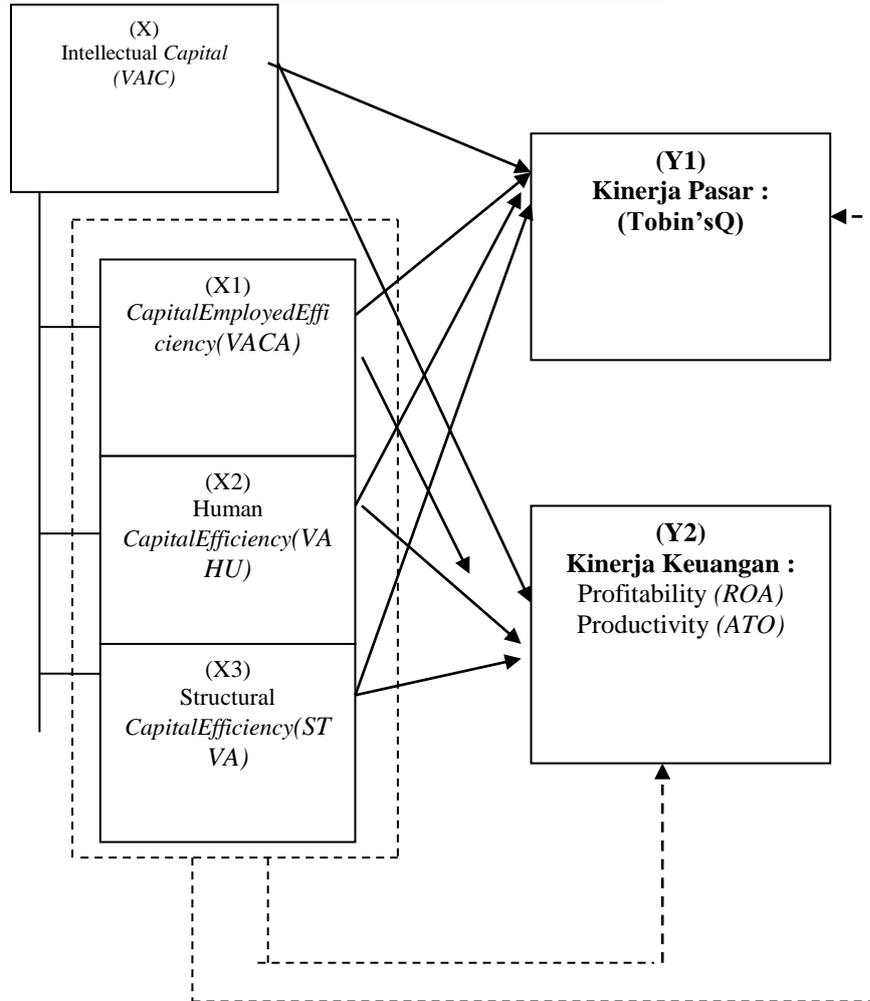
secara umum diketahui dan informasi yang mudah untuk diperoleh.

Dalam penelitian sebelumnya, dapat dilihat bahwa *intellectual capital* yang terdiri

dari *human capital* dan *structure capital* serta *social capital* mempunyai hubungan positif terhadap *market performance* perusahaan (Yusuf dan Sawitri, 2009).

### Kerangka Penelitian

#### Variabel Independen (X) Variabel Dependen (Y)



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

### **Pengembangan Hipotesis Hubungan *Intellectual Capital* dengan Kinerja Pasar**

Meningkatnya modal intelektual perusahaan, maka nilai tambah bagi perusahaan akan meningkat maka penilaian pasar terhadap perusahaan secara otomatis akan meningkat.

Penelitian Yusuf dan Sawitri (2009), yang menghubungkan modal intelektual dengan kinerja pasar, dimana menggunakan 30 sample perusahaan yang terdaftar dari tahun 2004-2007. Dari penelitian tersebut ditemukan kesimpulan bahwa *IC* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja pasar. Maka hipotesis yang dikembangkan adalah:

- H1 : *Intellectual Capital (VAIC)* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan.
- H1a : *VACA* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan.
- H1b : *VAHU* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan.
- H1c : *STVA* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan.

### **Hubungan *Intellectual Capital* dengan Kinerja Keuangan**

Bagi investor, informasi mengenai kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat bagaimana perusahaan dapat mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Daripada itu pengukuran juga dilakukan untuk memperlihatkan kepada investor maupun pelanggan atau masyarakat umum bahwa perusahaan memiliki kredibilitas yang baik.

Penelitian Ulum et al. (2008) mengangkat *IC (VAIC)* dan kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan *ROA*, *ATO* dan *GR*, menyimpulkan bahwa *IC* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dan secara keseluruhan, *VAHU* dan *ROA* menunjukkan nilai yang signifikan.

Hubungan *Intellectual Capital* dengan kinerja keuangan perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa

peneliti dalam berbagai pendekatan di beberapa negara. Di Indonesia sendiri beberapa peneliti telah melakukan penelitian yang menghubungkan antara kinerja dan *Intellectual Capital* seperti Margaretha dan Rakhman (2006) yang melakukan penelitian dengan sample perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta (sekarang bernama Bursa Efek Indonesia). Dalam penelitian tersebut, didapat kesimpulan bahwa *IC* berpengaruh positif signifikan terhadap *ROE (profitabilitas)*.

Untuk itu dua hipotesis berikutnya yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

- H2 : *Intellectual Capital (VAIC)* berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
- H2a : *VACA* berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
- H2b : *VAHU* berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
- H2c : *STVA* berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas perusahaan.
- H3 : *Intellectual Capital (VAIC)* berpengaruh secara signifikan terhadap produktivitas perusahaan.
- H3a : *VACA* berpengaruh secara signifikan terhadap produktivitas perusahaan.
- H3b : *VAHU* berpengaruh secara signifikan terhadap produktivitas perusahaan.
- H3c : *STVA* berpengaruh secara signifikan terhadap produktivitas perusahaan.

### **METODOLOGI PENELITIAN**

Sifat penelitian ini adalah dengan pengujian hipotesis karena hipotesisnya ditemukan di awal penelitian. Jenis investigasi adalah studi kausal karena peneliti ingin menyatakan bahwa variabel *independet (X)* mempengaruhi variabel *dependet (Y)*. Tingkat intervensi penelitian ini minimal karena penulis mendapatkan dan mengolah data yang sudah ada, dan biasa disebut dengan data sekunder. Populasi yang diteliti adalah perusahaan *LQ45*. Horizon waktu yang digunakan adalah *time series* untuk periode tahun 2010-2013.

Populasi dalam penelitian ini adalah Perusahaan *LQ45* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2010-2013. Indeks

LQ45 terdiri dari 45 emiten dengan likuiditas (*LiQuid*) tinggi, yang diseleksi melalui beberapa kriteria pemilihan. Selain penilaian atas likuiditas, seleksi atas emiten-emiten tersebut juga mempertimbangkan kapitalisasi pasar.

Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* di mana populasi yang akan dijadikan sampel penelitian adalah populasi yang memenuhi kriteria sampel tertentu. Kriteria yang ditetapkan untuk mengambil sampel dalam penelitian adalah: (1) Perusahaan yang berturut-turut *listed* di BEI dari tahun 2010-2013. (2) Laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan pada tahun 2010-2013. (3) Perusahaan yang jumlah saham beredarnya belum terdaftar dalam masa pengamatan yaitu periode 2010-2013. (4) Laporan keuangan yang digunakan hanya yang dinyatakan dalam bentuk Rupiah setiap tahunnya. (5) Perusahaan tersebut tidak memiliki laba yang negatif selama periode pengamatan yaitu tahun 2010-2013.

### **Metode Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini penulis menggunakan teknik pengumpulan data berupa data sekunder dimana penulis mengambil data keuangan perusahaan-perusahaan LQ45 yang *listed* di BEI yaitu bersumber dari *website* Bursa Efek Indonesia ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) maupun *website* masing-masing perusahaan (bagi yang memiliki).

Selain itu penulis mengumpulkan informasi mengenai hal-hal yang dibahas dalam penelitian ini melalui sumber-sumber bacaan, studi kepustakaan dan referensi-referensi pihak lain.

### **Definisi Operasional Variabel Penelitian**

#### **Variabel Bebas (*Independen*)**

#### ***Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>)***

Variabel *Independen* dari penelitian ini adalah *Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>)* yang diciptakan oleh 3 indikator formatif yaitu *Value Added Capital Coefficient (VACA)*,

*Value Added Human Coefficient (VAHU)*, *Structural Capital Coefficient (STVA)*

Model yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah model Pulic. *IC* sendiri diukur dengan *Value Added Intellectual Capital*. Disamping secara langsung mengukur modal intelektual perusahaan, Pulic mengajukan sebuah pengukuran efisiensi nilai ditambah dengan kemampuan intelektual perusahaan (*VAIC*). Komponen-komponen utama *VAIC* dapat dilihat dari sumber daya perusahaan berdasarkan modal fisik, modal manusia dan modal struktural. Metode *VAIC<sup>TM</sup>*, dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added (VA)*.

*Intellectual Capital* yang dimaksud dalam penelitian ini adalah kinerja *IC* yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh 3 indikator formatif yaitu: (a) *Value Added Capital Coefficient (VACA)*. Yaitu efisiensi pemakaian aset berwujud, yaitu aset fisik dan keuangan yang diperoleh dari data laporan keuangan yaitu data *Value Added* dibagi dengan selisih antara total aset dengan *intangible asset (capital employed)*. (b) *Value Added Human Capital Coefficient (VAHU)*. Yaitu efisiensi pemakaian tenaga kerja yang diperoleh dari data laporan keuangan yaitu data *Value Added* dibagi jumlah pengeluaran perusahaan untuk karyawan. (c) *Structural Capital Coefficient (STVA)*. Yaitu efisiensi pemakaian tenaga kerja yang diperoleh dari data laporan keuangan. Dihitung dengan membagi antara *structural capital* yang tertanam di perusahaan dengan angka nilai tambah (*VA*) yang dihasilkan oleh perusahaan.

#### **Variabel Terikat (*Dependen*)**

#### **Kinerja Pasar (*Market Performance*)**

*Market Performance* merujuk pada penilaian kinerja perusahaan oleh pasar yang

tercermin dari nilai sebuah perusahaan berdasarkan perhitungan harga pasar saham dikalikan dengan jumlah sahamnya yang beredar. Penilaian terhadap kinerja perusahaan dapat dilakukan dengan melihat nilai lebih yang dimiliki dan kekurangan yang tercermin dari laporan tahunan perusahaan. Untuk melakukan penilaian terhadap kinerja pasar banyak metode yang digunakan. Dalam penelitian ini metode yang akan digunakan adalah metode *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin (1969) dan ukurannya adalah *q ratio*. Metode ini menggunakan perhitungan *market value of equity* ditambah *total liabilities* dibagi dengan *total assets*.

**Kinerja Keuangan (Financial Performance)**

*Financial Performance* merupakan variabel kinerja keuangan menggunakan indikator formatif yang diprosikan *profitabilitas ROA* (Chen at al., 2005) dan *produktivitas ATO* (Firer dan Williams, 2003). (a) *ROA*. Merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan *total assets* (Chen at al., 2005). Rasio *profitabilitas* merupakan *accounting based performance measures*. Diukur dari *net income* dikurangi *preferred dividend* dibagi dengan *book value of total asset*. (b) *ATO*. Rasio dari total pendapatan terhadap nilai buku dari total aset (Firer dan William, 2003).

**Pengukuran Variabel Penelitian**

*Intellectual Capital (Value Added Intellectual Coefficient – VAIC)*.

Tahapan dalam perhitungan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* beserta formulasi (rumus) perhitungannya (Pulic Model) yaitu sebagai berikut : (a) *Value Added (VA)*. Untuk mengetahui *Value Added*, jika dirumuskan maka perhitungannya seperti dibawah ini :

$$VA = OUT - IN$$

Dimana :

*Output (OUT)* = Total penjualan dan pendapatan lainnya.

*Input (IN)* = Beban penjualan dan biaya-biaya lain (selain biaya karyawan).

*Value Added* = Selisih antara *Output* dan *Input*.

(b) *Value Added Capital Employed (VACA)*. *VACA* adalah indikator untuk *VA* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *CE* terhadap *value added* organisasi. Rumus untuk *VACA* adalah:

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

Dimana :

*Capital Employed (CE)* = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih).

(c) *Value Added Human Capital (VAHU)*. *VAHU* menunjukkan berapa banyak *VA* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap Rupiah yang diinvestasikan dalam *HC* terhadap *value added* organisasi. Rumus untuk *VAHU* adalah:

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Dimana :

*Human Capital (HC)* = Beban Karyawan.

(d) *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. Rumus untuk *STVA* adalah :

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Dimana :

$$\text{Structural Capital (SC)} = \text{VA} - \text{HC}$$

(e) **Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)**. Mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC<sup>TM</sup> merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu :VACA, VAHU dan STVA.

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

### Kinerja Pasar.

Kinerja pasar diukur dengan metode *Tobin's Q* yang dikembangkan oleh James Tobin (1969). Metode ini menggunakan perhitungan :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Market Value of Equity} + \text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}}$$

Dimana :

*Market Value of Equity* = Jumlah saham beredar X Harga saham per akhir Maret tahun berikutnya.

### Return on Total Asstes (ROA).

ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan *total assets*. Rumus ROA adalah:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Earning Before Tax}}{\text{Total Assets}}$$

**Asset Turnover (ATO)**, rasio ini menunjukkan perputaran dari aset atau dengan kata lain menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengubah aset menjadi pendapatan. Dimana ATO adalah rasio dari total pendapatan terhadap nilai buku dari total aset. Rumus ATO adalah:

$$\text{ATO} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Total Assets}}$$

### Metoda Analisa Data

Model regresi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah *panel data regresi*. Karena data yang digunakan data *time series* dan *cross sectional*. Dalam penggunaan model panel data regresi terdapat tiga model panel data yaitu *common effect model*, *fixed effect model*, dan *random effect model*. Sehingga persamaan atau model yang digunakan pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Model penelitian untuk variabel *Tobin's Q*:

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta \text{VAIC} + e$$

$$\text{Tobin's Q} = \alpha + \beta_1 \text{VACA}_{it} + \beta_2 \text{VAHU}_{it} + \beta_3 \text{STVA}_{it} + e_{it}$$

2. Model penelitian untuk variabel *Return on Asset (ROA)*:

$$\text{ROA} = \alpha + \beta \text{VAIC} + e$$

$$\text{ROA} = \alpha + \beta_1 \text{VACA}_{it} + \beta_2 \text{VAHU}_{it} + \beta_3 \text{STVA}_{it} + e_{it}$$

3. Model penelitian untuk variabel *Asset Turnover (ATO)*:

$$\text{ATO} = \alpha + \beta \text{VAIC} + e$$

$$\text{ATO} = \alpha + \beta_1 \text{VACA}_{it} + \beta_2 \text{VAHU}_{it} + \beta_3 \text{STVA}_{it} + e_{it}$$

Untuk menentukan model yang akan digunakan dalam penelitian ini maka dilakukan tahapan-tahapan pengujian sebagai berikut :

### Penentuan Model Antara *Common Effect* Dan *Individual Effect*

Untuk melihat model yang digunakan memiliki *heterogenitas* dalam karakteristik masing-masing industri diuji antara *Common model* dan *Individual effect model* didasarkan pada *Chow Test*, dengan hipotesa nol bahwa tidak ada *heterogenitas* individu dan hipotesa alternatifnya adalah bahwa terdapat *heterogenitas* pada *cross section*.

### Hipotesis

$H_0: \alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \dots = \alpha_i$ , *Common Effect*  
 $H_1: \alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \dots \neq \alpha_i$ , *Individual Effect*

### Penentuan Model Antara *Fixed Effect* Dan *Random Effect*

Khusaini (2004) menyatakan bahwa cara yang paling mudah dilakukan untuk membedakan antara penggunaan *fixed effect* dan *random effect* terletak pada data yang digunakan. Bila data yang digunakan merupakan sampel acak dari suatu populasi yang diteliti maka *random effect* lebih cocok untuk digunakan. Sebaliknya jika data terdiri dari populasi dan data yang diteliti ada pada tingkat individu maka sebaiknya digunakan *fixed effect*. Unsur lain dari pemilihan antara penggunaan *fixed effect* dan *random effect* terletak pada asumsi bahwa terdapat hubungan antara *cit* dan *xit* sehingga disarankan untuk menggunakan *fixed effect*. Sebaliknya apabila *cit* dan *xit* tidak memiliki hubungan, maka disarankan untuk menggunakan *random effect* karena menurut Judge (1998) dan Khusaini (2004), jika *cit* dan *xit* berkorelasi maka hasil penggunaan *random effect* akan bias sedangkan penggunaan *fixed effect* tidak akan bias.

### Hipotesis

$H_0$ : Ada gangguan antar individu (*random effect*)  
 $H_1$ : Tidak ada gangguan antar individu (*fixed effect*)

### Uji Statistik F

Uji Statistik F digunakan untuk memilih antara metode *OLS* tanpa variabel *dummy* atau *Fixed Effect*. Setelah kita melakukan regresi dua model yaitu model dengan asumsi bahwa *slope* dan *intersep* sama dan model dengan asumsi bahwa *slopes* sama tetapi beda *intersep*, pertanyaan yang muncul adalah model mana yang lebih baik? Apakah penambahan *dummy* menyebabkan *residual sum of squares* menjadi menurun atau tidak? Keputusan apakah kita sebaiknya menambah variabel *dummy* untuk mengetahui bahwa *intersep* berbeda antar perusahaan dengan metode *Fixed Effect* dapat diuji dengan uji F

statistik. Uji F Statistik disini merupakan uji perbedaan dua regresi sebagaimana uji *Chow*. Sekarang uji F kita gunakan untuk mengetahui apakah teknik regresi data panel dengan *fixed effect* lebih baik dari model regresi data panel tanpa variabel *dummy* dengan melihat *residual sum of squares* (*RSS*). Adapun uji F statistiknya adalah sbb:

$$F = \frac{(RSS_1) - (RSS_2)/m}{(RSS_2)/(n-k)}$$

Dimana  $RSS_1$  dan  $RSS_2$  merupakan *residual sum of square* teknik tanpa variabel *dummy* dan teknik *fixed effect* dengan variabel *dummy*

### Uji Spesifikasi *Random Effect Model*.

Untuk menguji bahwa varians error setiap wilayah berbeda artinya efek *random* dari unit wilayah secara keseluruhan berarti dalam model yang akan ditaksir, maka dilakukan langkah-langkah uji spesifikasi *REM* menggunakan statistika uji *Lagrange Multiplier (LM)*, yaitu:

1. Rumuskan hipotesis statistiknya, yaitu :  
 $H_0 : \sigma^2_{\mu} = 0$  {Efek dari unit *cross-sectional* tidak berarti dalam model}  
 $H_0 : \sigma^2_{\mu} \neq 0$  {Efek dari unit *cross-sectional* tidak berarti dalam model}  
 Artinya Tolak  $H_0$  jika  $LM \geq$  dari  $c^2$  Tabel, terima dalam hal lain. Diketahui  $c^2$  Tabel =  $c^2_{\alpha(k)}$ , dengan derajat bebas  $k$  (banyak elemen  $\beta$ ) dan  $\alpha$  (taraf nyata).

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

*Sample* yang diamati adalah perusahaan *LQ45* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Period 2010-2013. Pengambilan *sample* dari populasi menggunakan metode *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan *sample* yang representatif sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari laporan keuangan audited perusahaan *LQ45* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2010-2013. Diperoleh sebanyak 18 perusahaan *LQ45* sebagai sampel dengan periode pengamatan

selama 4 tahun yang sesuai dengan kriteria penelitian dapat dijadikan sampel penelitian ini.

### Hasil Pengolahan Data Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah metode yang berkaitan dengan pengumpulan, peringkasan, penyajian data ke dalam bentuk yang lebih informatif. Statistik Deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data di dalam suatu penelitian, yang menjelaskan tentang karakteristik data yang digunakan dalam penelitian dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, *mean* (nilai rerata), dan

### Statistik Deskriptif

*standar deviasi*. Nilai minimum merupakan nilai terendah untuk setiap variabel, sedangkan nilai maksimum merupakan nilai tertinggi untuk setiap variabel dalam penelitian. Nilai *mean* merupakan nilai rata-rata dari setiap variabel yang diteliti. Standar deviasi merupakan sebaran data yang digunakan dalam penelitian yang mencerminkan data itu heterogen atau homogen yang sifatnya fluktuatif. Hasil pengujian statistik deskriptif dari variabel-variabel penelitian ditampilkan pada Tabel di bawah ini:

	<b>N</b>	<b>Minimum</b>	<b>Maximum</b>	<b>Mean</b>	<b>Std. Deviation</b>
<b>VACA</b>	72	0.054391	0.635061	0.312054	0.108555
<b>VAHU</b>	72	1.713606	15.62667	3.575894	2.345469
<b>STVA</b>	72	0.416435	0.936007	0.651617	0.130701
<b>VAIC</b>	72	2.237938	16.86406	4.539566	2.445534
<b>TOBIN'S Q</b>	72	0.643301	6.903153	2.128413	1.469271
<b>ROA</b>	72	0.022067	0.359777	0.119054	0.098895
<b>ATO</b>	72	0.063685	1.454219	0.546661	0.468282

Sumber : Data diolah dengan *eviews 6* (lihat lampiran)

Pada tabel 4.1 di atas, diketahui bahwa variabel *VACA* mempunyai nilai minimum sebesar 0,054391, dengan nilai maksimum 0,635061, rata-rata *VACA* dari 72 observasi sebesar 0,312054 dengan standar deviasi sebesar 0,108555. variabel *VAHU* mempunyai nilai minimum sebesar 1,713606, dengan nilai maksimum 15,62667, rata-rata *VAHU* dari 72 observasi sebesar 3,575894 dengan standar deviasi sebesar 2,345469. Variabel *STVA* mempunyai nilai minimum sebesar 0,416435, dengan nilai maksimum 0,936007, rata-rata *STVA* dari 72 observasi sebesar 0,651617 dengan standar deviasi sebesar 0,130701. Variabel *VAIC* mempunyai nilai minimum sebesar 2,237938 dengan nilai maksimum 16,86406, rata-rata

*VAIC* dari 72 observasi sebesar 4,539566 dengan standar deviasi sebesar 2,445534. Variabel *Tobins'Q* mempunyai nilai minimum sebesar -0,643301, dengan nilai maksimum 6,903153, rata-rata *Tobins'Q* dari 72 observasi sebesar 2,128413 dengan standar deviasi sebesar 1,469271. Variabel *ROA* mempunyai nilai minimum sebesar 0,022067, dengan nilai maksimum 0,359777, rata-rata *ROA* dari 72 observasi sebesar 0,119054 dengan standar deviasi sebesar 0,098895. Variabel *ATO* mempunyai nilai minimum sebesar 0,063685, dengan nilai maksimum 1,454219, rata-rata *ATO* dari 72 observasi sebesar 0,546661 dengan standar deviasi sebesar 0,468282.

**Penentuan Model Estimasi Dalam Data Panel**

**Penentuan Model Antara *Common Effect* Dan *Individual Effect***

Untuk melihat model yang digunakan memiliki heterogenitas dalam karakteristik masing-masing industri diuji antara *Common model* dan *Individual effect model*

didasarkan pada *Chow Test*, dengan hipotesa nol bahwa tidak ada heterogenitas individu dan hipotesa alternatifnya adalah bahwa terdapat heterogenitas pada *cross section*.

**Hipotesis**

H<sub>0</sub>:  $\alpha_1 = \alpha_2 = \alpha_3 = \dots = \alpha_i$ , *Common Effect*

H<sub>1</sub>:  $\alpha_1 \neq \alpha_2 \neq \alpha_3 \neq \dots \neq \alpha_i$ , *Individual Effect*

**Hasil Uji Chow (Penentuan Model Antara *Common Effect* dan *Individual Effect*)**

Variabel Dependen	Cross-section Chi-Square	Prob.	Keputusan
<i>Tobin's Q</i> (Model 1)	60.122494	0.000	Individual Effect
<i>Tobin's Q</i> (Model 2)	73.626572	0.000	Individual Effect
<i>ROA</i> (Model 1)	60.037362	0.000	Individual Effect
<i>ROA</i> (Model 2)	77.812320	0.000	Individual Effect
<i>ATO</i> (Model 1)	61.123811	0.000	Individual Effect
<i>ATO</i> (Model 2)	69.471157	0.000	Individual Effect

Sumber: Data diolah dengan *eviews 6*

Dari tabel hasil uji *Chow* di atas, didapat nilai probabilita *Chi-Square* lebih kecil dari 0,05 sehingga H<sub>0</sub> ditolak. Dengan demikian, model antara model yang diterima adalah model *Individual Effect*.

**Penentuan Model Antara *Fixed Effect* Dan *Random Effect***

Khusaini (2004) menyatakan bahwa cara yang paling mudah dilakukan untuk membedakan antara penggunaan *fixed effect* dan *random effect* terletak pada data yang digunakan. Bila data yang digunakan merupakan sampel acak dari suatu populasi yang diteliti maka *random effect* lebih cocok untuk digunakan. Sebaliknya jika data terdiri dari populasi dan data yang diteliti ada pada tingkat individu maka sebaiknya digunakan *fixed effect*. Unsur lain dari pemilihan antara penggunaan *fixed effect* dan *random effect* terletak pada asumsi bahwa terdapat

hubungan antara *cit* dan *xit* sehingga disarankan untuk menggunakan *fixed effect*. Sebaliknya apabila *cit* dan *xit* tidak memiliki hubungan, maka disarankan untuk menggunakan *random effect* karena menurut Judge (1998) dan Khusaini (2004), jika *cit* dan *xit* berkorelasi maka hasil penggunaan *random effect* akan bias sedangkan penggunaan *fixed effect* tidak akan bias.

**Hipotesis**

H<sub>0</sub>: Ada gangguan antar individu (*random effect*)

H<sub>1</sub>: Tidak ada gangguan antar individu (*fixed effect*)

**Hasil Uji Hausman (Penentuan Model Antara *Fixed Effect* Dan *Random Effect*)**

Variabel Dependen	Cross-section Random Chi-Square	Prob.	Keputusan
Tobin's Q (Model 1)	0.443394	0.5055	Random Effect
Tobin's Q (Model 2)	1.169627	0.7603	Random Effect
ROA (Model 1)	3.630466	0.0567	Random Effect
ROA (Model 2)	4.077901	0.2532	Random Effect
ATO (Model 1)	0.249785	0.6172	Random Effect
ATO (Model 2)	1.003719	0.8004	Random Effect

Sumber: Data diolah dengan *eviews 6*

Dari tabel hasil uji Hausman di atas, didapat nilai probabilita *Chi-Square* lebih besar dari 0,05 sehingga  $H_0$  ditolak. Dengan demikian,

model antara model yang diterima adalah model *Random Effect*.

**Analisis Regresi**

**Model 1.** Dependen Variabel *Tobin's Q*  
 Hasil Uji Goodness of Fit Models 1

<b>Variabel Dependent:</b>		
<i>Tobin's Q</i>		
<b>Variabel Independent</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Prob</b>
Konstanta	1.103739	0.0275
VAIC	0.225721	0.0127
R-squared	0.114785	
Adjusted R-squared	0.097762	
F-Statistik	6.742806	
Prob(F-Statistik)	0.012210	

Sumber: Data diolah dengan *eviews 6*

**Goodness of Fit Models**

**R-squared = 0.1148 = 11,48%**

Artinya, kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perilaku variabel dependen sebesar 11,48% sedangkan sisanya sebesar 88,52% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model.

*Goodness of fit model* yang ditunjukkan dengan *R-squared* menghasilkan koefisien sebesar 0,1148 yang artinya perilaku atau variasi dari variabel independen yaitu VAIC mampu menjelaskan perilaku atau variasi dari *Tobin's Q* sebesar 11,48% dan sisanya sebesar 8,52% adalah perilaku atau variasi dari variabel independen lain yang mempengaruhi

*Tobin's Q* tetapi tidak dimasukkan dalam model.

**UJI t**

Hipotesis :

$H_0: \beta_1 = 0$  artinya tidak ada pengaruh VAIC terhadap *Tobin's Q*

$H_1: \beta_1 \neq 0$  artinya ada pengaruh VAIC terhadap *Tobin's Q*

VAIC berpengaruh positif terhadap *Tobin's Q* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,225721. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilita dari t sebesar 0,0127 < 0.05 dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan VAIC terhadap *Tobin's Q*. Semakin tinggi VAIC, semakin semakin tinggi pula *Tobin's Q*.

**Model 2.** Dependen Variabel *Tobin's Q*  
 Hasil Uji Goodness of Fit Models 2

<b>Variabel Dependent:</b>		
<i>Tobin's Q</i>		
<b>Variabel Independent</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Prob</b>
Konstanta	-1.281474	0.2862
VACA	5.414335	0.0002
VAHU	0.191574	0.1086
STVA	1.588775	0.4634
R-squared	0.348383	

Adjusted R-squared	0.309286
F-Statistik	8.910720
Prob(F-Statistik)	0.000078

Sumber: Data diolah dengan *views 6*

### Goodness of Fit Models

Adj R-squared = 0,3093 = 30,93%

Artinya, kemampuan variabel independent dalam menjelaskan perilaku variabel dependen sebesar 30,93% sedangkan sisanya sebesar 69,07% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model.

*Goodness of fit model* yang ditunjukkan dengan *Adj R-squared* menghasilkan koefisien sebesar 0,3093 yang artinya perilaku atau variasi dari variabel independen (VACA, VAHU, dan STVA) mampu menjelaskan perilaku atau variasi dari *Tobin's Q* sebesar 30,93% dan sisanya sebesar 69,07% adalah perilaku atau variasi dari variabel independen lain yang mempengaruhi *Tobin's Q* tetapi tidak dimasukkan dalam model.

### Uji F

Hipotesis :

Ho: secara bersama-sama *Intellectual Capital (VAIC)* tidak mempengaruhi kinerja pasar (*Tobin's Q*).

Ha: secara bersama-sama *Intellectual Capital (VAIC)* mempengaruhi kinerja pasar (*Tobin's Q*).

Hasil pengolahan menunjukkan bahwa dengan nilai *Fstat* sebesar 8,910720 dan *sig* dari *Fstat* sebesar 0,00078 < 0.05 maka Ho ditolak atau secara bersama-sama *Intellectual Capital (VAIC)* signifikan mempengaruhi kinerja pasar (*Tobin's Q*). Dengan demikian, VACA, VAHU dan STVA secara serentak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Tobin's Q*.

### UJI t

a. VACA

Ho:  $\beta_1 = 0$  artinya tidak ada pengaruh VACA terhadap *Tobin's Q*

Ha:  $\beta_1 \neq 0$  artinya ada pengaruh VACA terhadap *Tobin's Q*

VACA berpengaruh positif terhadap *Tobin's Q* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 5,414335. Hasil pengujian *t-statistik* menunjukkan nilai probabilita dari t sebesar 0,0002 < 0.05 dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan VACA terhadap *Tobin's Q*. Semakin tinggi VACA, semakin tinggi *Tobin's Q*.

b. VAHU

Ho:  $\beta_2 = 0$  artinya tidak ada pengaruh VAHU terhadap *Tobin's Q*

Ha:  $\beta_2 \neq 0$  artinya ada pengaruh VAHU terhadap *Tobin's Q*

VAHU berpengaruh positif terhadap *Tobin's Q* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,191574. Hasil pengujian *t-statistik* menunjukkan nilai probabilita dari t sebesar 0,1086 > 0.05 dengan demikian hipotesa null gagal ditolak atau tidak ada pengaruh yang signifikan VACA terhadap *Tobin's Q*.

c. STVA

Ho:  $\beta_2 = 0$  artinya tidak ada pengaruh VAHU terhadap *Tobin's Q*

Ha:  $\beta_2 \neq 0$  artinya ada pengaruh VAHU terhadap *Tobin's Q*

STVA berpengaruh positif terhadap *Tobin's Q* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,588775. Hasil pengujian *t-statistik* menunjukkan nilai probabilita dari t sebesar 0,4634 > 0.05 dengan demikian hipotesa null gagal ditolak atau tidak ada pengaruh yang signifikan STVA terhadap *Tobin's Q*.

### Model 1. Dependen Variabel ROA

Hasil Uji Dependen Variabel ROA Model 1

---

### Variabel Dependent:

<b>ROA</b>		
<b>Variabel Independent</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Prob</b>
Konstanta	0.027695	0.2894
VAIC	0.020125	0.0001
R-squared	0.252830	
Adjusted R-squared	0.238461	
F-Statistik	17.59592	
Prob(F-Statistik)	0.000107	

Sumber: Data diolah dengan SPSS 18.0

### Goodness of Fit Models

**R-squared = 0.2528 = 25,28%**

Artinya, kemampuan variabel independent dalam menjelaskan perilaku variabel dependent sebesar 25,26% sedangkan sisanya sebesar 74,74% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model.

*Goodness of fit model* yang ditunjukkan dengan R-squared menghasilkan koefisien sebesar 0,2526 yang artinya perilaku atau variasi dari variabel independen yaitu VAIC mampu menjelaskan perilaku atau variasi dari ROA sebesar 25,26% dan sisanya sebesar 74,74% adalah perilaku atau variasi dari Variabel independen lain yang mempengaruhi ROA tetapi tidak dimasukkan dalam model.

### UJI t

Hipotesis :

$H_0: \beta_1 = 0$  artinya tidak ada pengaruh VAIC terhadap ROA

$H_1: \beta_1 \neq 0$  artinya ada pengaruh VAIC terhadap ROA

VAIC berpengaruh positif terhadap ROA seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,020125. Hasil pengujian *t-statistik* menunjukkan nilai probabilita dari t sebesar 0,0001 < 0.05 dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan VAIC terhadap ROA. Semakin tinggi VAIC, semakin tinggi pula ROA.

**Model 2. Dependen Variabel ROA**  
 Hasil Uji Dependen Variabel ROA Model 2

<b>Variabel Dependent:</b>		
<b>ROA</b>		
<b>Variabel Independent</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Prob</b>
Konstanta	-0.116854	0.0610
VACA	0.335237	0.0000
VAHU	0.014202	0.0219
STVA	0.123555	0.2671
R-squared	0.463930	
Adjusted R-squared	0.431765	
F-Statistik	14.42377	
Prob(F-Statistik)	0.000001	

*Sumber: Data diolah dengan eviews 6*

**Goodness of Fit Models**

**Adj R-squared = 0,4318 = 43,18%**

**Artinya,** kemampuan variabel independent dalam menjelaskan perilaku variabel dependent sebesar 43,18% sedangkan sisanya sebesar 56,82% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model.

*Goodness of fit model* yang ditunjukkan dengan Adj *R-squared* menghasilkan koefisien sebesar 0,4318 yang artinya perilaku atau variasi dari variabel independen (VACA, VAHU, dan STVA) mampu menjelaskan perilaku atau variasi dari ROA sebesar 43,18% dan sisanya sebesar 56,82% adalah perilaku atau variasi dari Variabel independen lain yang mempengaruhi ROA tetapi tidak dimasukkan dalam model.

**Uji F**

Ho: secara bersama-sama *Intellectual Capital (VAIC)* tidak mempengaruhi *Return on Asset (ROA)*.

Ha: secara bersama-sama *Intellectual Capital (VAIC)* mempengaruhi *Return on Asset (ROA)*.

Hasil pengolahan menunjukkan bahwa dengan nilai *Fstat* sebesar 14,42377 dan *sig* dari *Fstat* sebesar 0,00001 < 0.05 maka Ho ditolak atau secara bersama-sama variabel independent signifikan mempengaruhi Variabel dependent. Dengan demikian, VACA, VAHU dan STVA secara serentak

memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA.

**UJI t**

a. VACA

Ho:  $\beta_1 = 0$  artinya tidak ada pengaruh VACA terhadap ROA

Ha:  $\beta_1 \neq 0$  artinya ada pengaruh VACA terhadap ROA

VACA berpengaruh positif terhadap ROA seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,335237. Hasil pengujian *t-statistik* menunjukkan nilai probabilita dari t sebesar 0,0000 < 0.05 dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan VACA terhadap ROA. Semakin tinggi VACA, semakin tinggi ROA.

b. VAHU

Ho:  $\beta_2 = 0$  artinya tidak ada pengaruh VAHU terhadap ROA

Ha:  $\beta_2 \neq 0$  artinya ada pengaruh VAHU terhadap ROA

VAHU berpengaruh positif terhadap ROA seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,014202. Hasil pengujian *t-statistik* menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar 0,0219 < 0.05 dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan VAHU terhadap ROA. Semakin tinggi VAHU, semakin tinggi ROA.

c. STVA

Ho:  $\beta_3 = 0$  artinya tidak ada pengaruh STVA terhadap ROA

$H_a: \beta_3 \neq 0$  artinya ada pengaruh *STVA* terhadap *ROA*

*STVA* berpengaruh positif terhadap *ROA* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,123555. Hasil

pengujian *t*-statistik menunjukkan nilai probabilita dari *t* sebesar 0,2671 > 0.05 dengan demikian hipotesa null gagal ditolak atau tidak ada pengaruh yang signifikan *STVA* terhadap *ROA*.

**Model 1.** Dependen Variabel *ATO*  
 Hasil Uji Dependen Variabel *ATO* Model 1

<b>Variabel Dependent:</b>		
<i>ATO</i>		
<b>Variabel Independent</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Prob</b>
Konstanta	0.219608	0.1435
<i>VAIC</i>	0.072045	0.0088
R-squared	0.126333	
Adjusted R-squared	0.109531	
F-Statistik	7.519229	
Prob(F-Statistik)	0.008352	

Sumber: Data diolah dengan *eviews 6*

**Goodness of Fit Models**

**R-squared = 0.1263 = 12,63%**

Artinya, kemampuan variabel independent dalam menjelaskan perilaku variabel dependent sebesar 12,63% sedangkan sisanya sebesar 87,37% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model.

*Goodness of fit model* yang ditunjukkan dengan R-squared menghasilkan koefisien sebesar 0,1263 yang artinya perilaku atau variasi dari variabel independen yaitu *VAIC* mampu menjelaskan perilaku atau variasi dari *ATO* sebesar 12,63% dan sisanya sebesar 87,37% adalah perilaku atau variasi dari variabel independen lain yang mempengaruhi *ATO* tetapi tidak dimasukkan dalam model.

**UJI t**

$H_0: \beta_1 = 0$  artinya tidak ada pengaruh *VAIC* terhadap *ATO*

$H_1: \beta_1 \neq 0$  artinya ada pengaruh *VAIC* terhadap *ATO*

*VAIC* berpengaruh positif terhadap *ATO* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,072045. Hasil pengujian *t*-statistik menunjukkan nilai probabilita dari *t* sebesar 0,0088 < 0.05 dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan *VAIC* terhadap

*ATO*. Semakin tinggi *VAIC*, semakin semakin tinggi pula *ATO*.

**Model 2. Dependen Variabel ATO**  
 Hasil Uji Dependen Variabel ATO Model 2

<b>Variabel Dependent:</b>		
<b>ATO</b>		
<b>Variabel Independent</b>	<b>Koefisien</b>	<b>Prob</b>
Konstanta	-0.801705	0.0374
VACA	0.965305	0.0284
VAHU	0.012784	0.7327
STVA	1.536827	0.0285
R-squared	0.284451	
Adjusted R-squared	0.241518	
F-Statistik	6.625456	
Prob(F-Statistik)	0.000742	

*Sumber: Data diolah dengan eviews 6*

**Goodness of Fit Models**

**Adj R-squared = 0,2415 = 24,15%**

**Artinya,** kemampuan variabel independent dalam menjelaskan perilaku variabel dependent sebesar 24,15% sedangkan sisanya sebesar 75,85% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan kedalam model.

*Goodness of fit model* yang ditunjukkan dengan *Adj R-squared* menghasilkan koefisien sebesar 0,2415 yang artinya perilaku atau variasi dari variabel independen (VACA, VAHU, dan STVA) mampu menjelaskan perilaku atau Variasi dari ATO sebesar 24,15% dan sisanya sebesar 75,85% adalah perilaku atau variasi dari variabel independen lain yang mempengaruhi ATO tetapi tidak dimasukkan dalam model.

**Uji F**

$H_0$ : secara bersama-sama *Intellectual Capital (VAIC)* tidak mempengaruhi *Assets Turnover (ATO)*.

$H_a$ : secara bersama-sama *Intellectual Capital (VAIC)* mempengaruhi *Assets Turnover (ATO)*.

Hasil pengolahan menunjukkan bahwa dengan nilai *Fstat* sebesar 6,625456 dan *sig* dari *Fstat* sebesar 0,000742 < 0.05 maka  $H_0$  ditolak atau secara bersama-sama variabel independent signifikan mempengaruhi variabel dependent. Dengan demikian,

VACA, VAHU dan STVA secara serentak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ATO.

**UJI t**

a. VACA

$H_0: \beta_1 = 0$  artinya tidak ada pengaruh VACA terhadap ATO

$H_a: \beta_1 \neq 0$  artinya ada pengaruh VACA terhadap ATO

VACA berpengaruh positif terhadap ATO seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,965305. Hasil pengujian *t-statistik* menunjukkan nilai probabilita dari t sebesar 0,0284 < 0.05 dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan VACA terhadap ATO. Semakin tinggi VACA, semakin tinggi ATO.

b. VAHU

$H_0: \beta_2 = 0$  artinya tidak ada pengaruh VAHU terhadap ATO

$H_a: \beta_2 \neq 0$  artinya ada pengaruh VAHU terhadap ATO

VAHU berpengaruh positif terhadap ATO seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,012784. Hasil pengujian *t-statistik* menunjukkan nilai probabilita dari t sebesar 0,7327 > 0.05 dengan demikian hipotesa null gagal ditolak atau tidak ada pengaruh yang signifikan VAHU terhadap ATO.

c. STVA

$H_0: \beta_3 = 0$  artinya tidak ada pengaruh *STVA* terhadap *ATO*

$H_a: \beta_3 \neq 0$  artinya ada pengaruh *STVA* terhadap *ATO*

*STVA* berpengaruh positif terhadap *ATO* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,536827. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,0285 < 0,05$  dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan *STVA* terhadap *ATO*. Semakin tinggi *STVA*, maka semakin tinggi pula *ATO*.

## HASIL DAN PEMBAHASAN

### Analisis Pengaruh *Intellectual Capital (VAIC)*, *VACA*, *VAHU*, *STVA* terhadap Kinerja Pasar (*Tobin's Q*) perusahaan LQ45.

Hasil pengolahan variabel *VAIC* menunjukkan bahwa *VAIC* berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar (*Tobin's Q*) seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,225721. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,0127 < 0,05$  dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan *VAIC* terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*). Semakin tinggi *VAIC*, semakin tinggi pula kinerja pasar (*Tobin's Q*). Dengan meningkatnya modal intelektual perusahaan, maka nilai tambah bagi perusahaan akan meningkat maka penilaian pasar terhadap perusahaan secara otomatis akan meningkat. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Sawitri (2009) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *VAIC* terhadap kinerja pasar.

Hasil pengolahan variabel *VACA* menunjukkan bahwa *VACA* berpengaruh positif terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*) seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 5,414335. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,0002 < 0,05$  dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan *VACA* terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*). Semakin tinggi *VACA*, semakin tinggi *Tobin's Q*. Dalam kaitannya dengan

hasil penelitian, berarti bahwa semakin besar *VACA* suatu perusahaan maka akan semakin besar kinerja pasar yang akan dihasilkan. Hubungan yang signifikan ini disebabkan karena perusahaan menyadari pentingnya *financial capital* karena modal intelektual tidak dapat menciptakan nilainya sendiri. Oleh karena itu, *financial capital* diperlukan supaya modal intelektual dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Sawitri (2009) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *VACA* terhadap kinerja pasar perusahaan.

Hasil pengolahan variabel *VAHU* menunjukkan bahwa *VAHU* berpengaruh positif terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*) seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,191574. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,1086 > 0,05$  dengan demikian hipotesa null gagal ditolak atau tidak ada pengaruh yang signifikan *VAHU* terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*), artinya semakin besar *VAHU* suatu perusahaan maka akan semakin besar kinerja pasar yang dihasilkan. Ketika modal intelektual melalui *VAHU* perusahaan semakin tinggi, melalui pemanfaatan tenaga kerja secara maksimal dan optimal sehingga dapat meningkatkan kompetensi perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Sawitri (2009) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *VAHU* terhadap kinerja pasar perusahaan.

Hasil pengolahan Variabel *STVA* menunjukkan bahwa *STVA* berpengaruh positif terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*) seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,588775. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,4634 > 0,05$  dengan demikian hipotesa null gagal ditolak atau tidak ada pengaruh yang signifikan *STVA* terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*). Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Sawitri (2009) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan

antara *STVA* terhadap kinerja pasar perusahaan.

### **Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC), VACA, VAHU, STVA terhadap profitabilitas (*Return on Asset*) perusahaan LQ45.**

Hasil pengolahan Variabel VAIC terhadap *profitabilitas* (*ROA*) menunjukkan bahwa *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (*ROA*) seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,020125. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,0001 < 0.05$  dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan VAIC terhadap *ROA*. Semakin tinggi VAIC, semakin tinggi pula *ROA*. Dalam kaitannya dengan hasil penelitian, berarti bahwa semakin besar *intellectual capital* suatu perusahaan maka akan semakin besar profitabilitas yang akan dihasilkan. Korelasi ini memperlihatkan bahwa *Intellectual Capital* merupakan faktor yang signifikan dalam perusahaan LQ45, sehingga perusahaan dengan *Intellectual Capital* yang lebih besar akan mampu menghasilkan profitabilitas yang lebih baik. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al. (2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VAIC terhadap profitabilitas.

Hasil pengolahan variabel VACA terhadap *ROA* menunjukkan bahwa VACA berpengaruh positif terhadap *ROA* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,335237. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,0000 < 0.05$  dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan VACA terhadap *ROA*. Semakin tinggi VACA, semakin tinggi *ROA*. Artinya semakin besar VACA suatu perusahaan maka akan semakin besar profitabilitas yang akan dihasilkan. Korelasi ini menunjukkan bahwa efisiensi dalam penggunaan *financial capital* merupakan faktor yang penting bagi profitabilitas perusahaan. Perusahaan

menyadari pentingnya *financial capital* karena *intellectual capital* tidak dapat menciptakan nilainya sendiri. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan Chen et al. (2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VACA terhadap profitabilitas perusahaan yaitu *ROA*.

Hasil pengolahan Variabel VAHU terhadap *ROA* menunjukkan bahwa VAHU berpengaruh positif terhadap *ROA* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,014202. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,0219 < 0.05$  dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan VAHU terhadap *ROA*. Semakin tinggi VAHU, semakin tinggi *ROA*. Dalam kaitannya dengan hasil penelitian, berarti bahwa semakin besar VAHU suatu perusahaan maka akan semakin besar profitabilitas yang akan dihasilkan. Korelasi ini menunjukkan bahwa perusahaan LQ45 di Indonesia memanfaatkan dan memaksimalkan keahlian, pengetahuan dan olah pikir karyawannya untuk menciptakan profitabilitas bagi perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Chen et al. (2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VAHU terhadap profitabilitas perusahaan yaitu *ROA*.

Hasil pengolahan Variabel STVA terhadap *ROA* menunjukkan bahwa STVA berpengaruh positif terhadap *ROA* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,123555. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,2671 > 0.05$  dengan demikian hipotesa null gagal ditolak atau tidak ada pengaruh yang signifikan STVA terhadap *ROA*. Artinya semakin besar STVA suatu perusahaan LQ45 maka akan semakin besar profitabilitas yang dihasilkan. Ketika modal intelektual melalui STVA perusahaan semakin tinggi, melalui penambahan jaringan komputer dan penggunaan fasilitas internet, dapat mengakibatkan penggunaan modal struktural perusahaan semakin tinggi, yang pada akhirnya perusahaan dapat menciptakan

profitabilitas yang lebih tinggi. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al (2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *STVA* terhadap profitabilitas perusahaan yaitu *ROA*.

**Analisis Pengaruh *Intellectual Capital (VAIC)*, *VACA*, *VAHU*, *STVA* terhadap produktivitas (*Asset Turnover*) perusahaan *LQ45*.**

Hasil pengolahan Variabel *VAIC* terhadap *Assets Turnover (ATO)* menunjukkan bahwa *VAIC* berpengaruh positif terhadap *ATO* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,072045. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,0088 < 0.05$  dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan *VAIC* terhadap *ATO*. Semakin tinggi *VAIC*, semakin tinggi pula *ATO*. Artinya semakin besar *intellectual capital* semakin besar produktivitas yang dihasilkan. Korelasi ini menunjukkan produktivitas perusahaan yang baik ditentukan oleh penggunaan dari *tangible asset*, maka penggunaan modal intelektual akan menurun. Atau sebaliknya, apabila produktivitas perusahaan yang baik ditentukan oleh penggunaan modal intelektual, dan bukan dari penggunaan *tangible asset*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kin Gan dan Zakiah Saleh (2008) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *VAIC* terhadap produktivitas perusahaan yaitu *ATO*.

Hasil pengolahan Variabel *VACA* terhadap *ATO* menunjukkan bahwa *VACA* berpengaruh positif terhadap *ATO* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,965305. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,0284 < 0.05$  dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan *VACA* terhadap *ATO*. Semakin tinggi *VACA*, semakin tinggi *ATO*. Artinya semakin besar *VACA* suatu perusahaan maka akan semakin besar profitabilitas yang akan

dihasilkan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gan dan Saleh (2008) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *VACA* terhadap produktivitas perusahaan yaitu *ATO*.

Hasil pengolahan Variabel *VAHU* terhadap *ATO* menunjukkan bahwa *VAHU* berpengaruh positif terhadap *ATO* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,012784. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,7327 > 0.05$  dengan demikian hipotesa null gagal ditolak atau tidak ada pengaruh yang signifikan *VAHU* terhadap *ATO*. Artinya semakin besar *VAHU* suatu perusahaan maka akan semakin besar profitabilitas yang akan dihasilkan. Korelasi ini menunjukkan bahwa perusahaan meningkatkan produktivitasnya dengan memusatkan perhatiannya pada penggunaan *human resources*, maka penggunaan *tangible asset* akan berkurang. Atau sebaliknya, jika perusahaan meningkatkan produktivitasnya melalui penggunaan *tangible asset*, maka akan menurunkan penggunaan aset *human resources* nya. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gan dan Saleh (2008) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara *VAHU* terhadap produktivitas perusahaan yaitu *ATO*.

Hasil pengolahan Variabel *STVA* terhadap *ATO* menunjukkan bahwa *STVA* berpengaruh positif terhadap *ATO* seperti ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,536827. Hasil pengujian t-statistik menunjukkan nilai probabilitas dari t sebesar  $0,0285 < 0.05$  dengan demikian hipotesa null ditolak atau ada pengaruh yang signifikan *STVA* terhadap *ATO*. Semakin tinggi *STVA*, maka semakin tinggi pula *ATO*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gan dan Saleh (2008) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *STVA* terhadap produktivitas perusahaan yaitu *ATO*.

## SIMPULAN

### Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja pasar, dan kinerja keuangan *profitabilitas* dan *produktivitas*. Berdasarkan analisis dan pembahasan yang telah diuraikan mengenai pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja pasar dan kinerja keuangan pada delapan belas perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI dari periode tahun 2010-2013, maka dapat diambil kesimpulan bahwa: (1) Terdapat pengaruh yang signifikan *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*). Semakin tinggi VAIC, semakin tinggi pula kinerja pasar (*Tobin's Q*). Dengan meningkatnya modal intelektual perusahaan, maka nilai tambah bagi perusahaan akan meningkat maka penilaian pasar terhadap perusahaan secara otomatis akan meningkat. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Sawitri (2009) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VAIC terhadap kinerja pasar.

Terdapat pengaruh yang signifikan *Capital Employed Efficiency* (VACA) terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*). Semakin tinggi VACA, semakin tinggi *Tobin's Q*. Dalam kaitannya dengan hasil penelitian, berarti bahwa semakin besar VACA suatu perusahaan maka akan semakin besar kinerja pasar yang akan dihasilkan. Hubungan yang signifikan ini disebabkan karena perusahaan menyadari pentingnya *financial capital* karena modal intelektual tidak dapat menciptakan nilainya sendiri. Oleh karena itu, *financial capital* diperlukan supaya modal intelektual dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Sawitri (2009) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VACA terhadap kinerja pasar perusahaan.

Tidak ada pengaruh yang signifikan *Human Capital Efficiency* (VAHU) terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*), artinya semakin besar VAHU suatu perusahaan maka akan semakin besar kinerja pasar yang dihasilkan.

Ketika modal intelektual melalui VAHU perusahaan semakin tinggi, melalui pemanfaatan tenaga kerja *secara* maksimal dan optimal sehingga dapat meningkatkan kompetensi perusahaan. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Sawitri (2009) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VAHU terhadap kinerja pasar perusahaan.

Tidak ada pengaruh yang signifikan *Structural Capital Efficiency* (STVA) terhadap kinerja pasar (*Tobin's Q*). Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Yusuf dan Sawitri (2009) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara STVA terhadap kinerja pasar perusahaan.

2. Terdapat pengaruh yang signifikan *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap *Return on Assets* (ROA). Semakin tinggi VAIC, semakin tinggi pula ROA. Dalam kaitannya dengan hasil penelitian, berarti bahwa semakin besar *intellectual capital* suatu perusahaan maka akan semakin besar profitabilitas yang akan dihasilkan. Korelasi ini memperlihatkan bahwa *Intellectual Capital* merupakan faktor yang signifikan dalam perusahaan LQ45, sehingga perusahaan dengan *Intellectual Capital* yang lebih besar akan mampu menghasilkan profitabilitas yang lebih baik. Hal tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al. (2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VAIC terhadap profitabilitas.

Terdapat pengaruh yang signifikan *Capital Employed Efficiency* (VACA) terhadap *Return on Assets* (ROA). Semakin tinggi VACA, semakin tinggi ROA. Artinya semakin besar VACA suatu perusahaan maka akan semakin besar profitabilitas yang akan dihasilkan. Korelasi ini menunjukkan bahwa efisiensi dalam penggunaan *financial capital* merupakan faktor yang penting bagi profitabilitas perusahaan. Perusahaan menyadari pentingnya *financial capital* karena *intellectual capital* tidak dapat menciptakan nilainya sendiri. Hal tersebut

sesuai dengan penelitian yang dilakukan Chen et al. (2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VACA terhadap profitabilitas perusahaan yaitu ROA.

Terdapat pengaruh yang signifikan *Human Capital Efficiency* (VAHU) terhadap *Return on Assets* (ROA). Semakin tinggi VAHU, semakin tinggi ROA. Dalam kaitannya dengan hasil penelitian, berarti bahwa semakin besar VAHU suatu perusahaan maka akan semakin besar profitabilitas yang akan dihasilkan. Korelasi ini menunjukkan bahwa perusahaan LQ45 di Indonesia memanfaatkan dan memaksimalkan keahlian, pengetahuan dan olah pikir karyawannya untuk menciptakan profitabilitas bagi perusahaan. *Intellectual Capital* yang erat kaitannya dengan sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan. Semakin perusahaan memiliki sumber daya manusia dengan kredibilitas tinggi, maka perusahaan mampu menyajikan laporan keuangan dengan tingkat akurasi yang tinggi pula dan tingkat *fraud* serendah mungkin. Sehingga kualitas dari laporan keuangan tetap terjaga. Hal tersebut sesuai dengan penelitian Chen et al. (2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VAHU terhadap profitabilitas perusahaan yaitu ROA.

Tidak ada pengaruh yang signifikan *Structural Capital Efficiency* (STVA) terhadap *Return on Assets* (ROA). Artinya semakin besar STVA suatu perusahaan LQ45 maka akan semakin besar profitabilitas yang dihasilkan. Ketika modal intelektual melalui STVA perusahaan semakin tinggi, melalui penambahan jaringan komputer dan penggunaan fasilitas internet, dapat mengakibatkan penggunaan modal struktural perusahaan semakin tinggi, yang pada akhirnya perusahaan dapat menciptakan profitabilitas yang lebih tinggi. Hal tersebut tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen et al. (2005) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara STVA terhadap profitabilitas perusahaan yaitu ROA.

3. Terdapat pengaruh yang signifikan *Intellectual Capital* (VAIC) terhadap *Assets Turnover* (ATO). Semakin tinggi VAIC, semakin tinggi pula ATO. Artinya semakin besar *intellectual capital* semakin besar produktivitas yang dihasilkan. Korelasi ini menunjukkan produktivitas perusahaan yang baik ditentukan oleh penggunaan dari *tangible asset*, maka penggunaan modal intelektual akan menurun. Atau sebaliknya, apabila produktivitas perusahaan yang baik ditentukan oleh penggunaan modal intelektual, dan bukan dari penggunaan *tangible asset*. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Kin Gan dan Zakiah Saleh (2008) yang menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VAIC terhadap produktivitas perusahaan yaitu ATO.

Terdapat pengaruh yang signifikan *Capital Employed Efficiency* (VACA) terhadap *Assets Turnover* (ATO). Semakin tinggi VACA, semakin tinggi ATO. Artinya semakin besar VACA suatu perusahaan maka akan semakin besar profitabilitas yang akan dihasilkan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gan dan Saleh (2008) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VACA terhadap produktivitas perusahaan yaitu ATO.

Tidak ada pengaruh yang signifikan *Human Capital Efficiency* (VAHU) terhadap *Assets Turnover* (ATO). Artinya semakin besar VAHU suatu perusahaan maka akan semakin besar profitabilitas yang akan dihasilkan. Korelasi ini menunjukkan bahwa perusahaan meningkatkan produktivitasnya dengan memusatkan perhatiannya pada penggunaan *human resources*, maka penggunaan *tangible asset* akan berkurang. Atau sebaliknya, jika perusahaan meningkatkan produktivitasnya melalui penggunaan *tangible asset*, maka akan menurunkan penggunaan aset *human resources* nya. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gan dan Saleh (2008) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara VAHU

terhadap produktivitas perusahaan yaitu *ATO*.

Terdapat pengaruh yang signifikan *Structural Capital Efficiency (STVA)* terhadap *Assets Turnover (ATO)*. Semakin tinggi *STVA*, maka semakin tinggi pula *ATO*. Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gan dan Saleh (2008) yang dalam penelitiannya menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh antara *STVA* terhadap produktivitas perusahaan yaitu *ATO*.

### **Keterbatasan Penelitian**

Penelitian ini mempunyai keterbatasan yaitu: (1) Dalam penelitian ini sampel yang digunakan perusahaan *LQ45* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga kesimpulan yang dihasilkan dari studi ini terbatas pada perusahaan *LQ45* saja. (2) Ukuran kinerja keuangan yang digunakan pada penelitian ini hanya terbatas pada variabel profitabilitas (*ROA*), produktivitas (*ATO*), mengingat terdapat variabel lain yang mungkin mempengaruhi *Intellectual Capital* akan tetapi tidak diikutsertakan ke dalam penelitian ini. (3) Data yang digunakan adalah laporan keuangan audit tahunan perusahaan *LQ45* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2010-2013 yang jumlahnya relative kecil yaitu 18 perusahaan *LQ45* dibandingkan dengan jumlah perusahaan *LQ45* secara keseluruhan yaitu 45 perusahaan, sehingga dalam penelitian ini tidak dapat digeneralisasikan terhadap seluruh perusahaan *LQ45* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013. (4) Penelitian ini hanya terbatas pada jangka waktu penelitian yaitu pada tahun 2010-2013.

### **Implikasi Manajerial**

Berdasarkan dari kesimpulan di atas, maka hasil penelitian ini memiliki implikasi manajerial sebagai berikut: (1) Meningkatkan kinerja pasar dan meningkatkan kinerja keuangan sangat penting dilakukan bagi seluruh perusahaan

terutama perusahaan *LQ45* agar pertumbuhan perusahaan terus berkembang. Investasi pada *intellectual capital* menjadi salah satu alternatif yang dapat dilakukan oleh perusahaan *LQ45* untuk meningkatkan kinerja pasar dan kinerja keuangan. (2) Penting bagi perusahaan *LQ45* dan manajer keuangan perusahaan *LQ45* untuk memiliki investasi pada *intellectual capital* jika perusahaan ingin meningkatkan kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan karena *intellectual capital* dapat meningkatkan kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan agar bisnisnya dapat memiliki daya saing yang kuat di sektor industrinya serta terus berkembang. Salah satu investasi *intellectual capital* yang dapat dilakukan adalah dengan menganggarkan dana pendidikan dan pelatihan bagi karyawan, agar dapat mengembangkan pengetahuan dan keahlian yang dimiliki oleh karyawannya. (3) Hasil penelitian ini berimplikasi baik bagi pengambil kebijakan, regulator, pemegang saham dan manajemen perusahaan *LQ45* bahwa berdasarkan hasil penelitian, *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar dan kinerja keuangan. Sehingga diperlukan kebijakan dan tindakan yang tepat untuk mengalokasikan sumber daya organisasi agar dapat menciptakan nilai bagi perusahaan *LQ45*.

### **Saran**

Dari hasil penelitian dan pengolahan data, penulis memiliki beberapa saran yang dapat digunakan untuk mendukung penelitian selanjutnya, yaitu : (1) Penelitian lebih lanjut dapat mengkaji lebih dalam tentang variabel-variabel lain yang seperti *technology capital* yang diterapkan oleh perusahaan. (2) Penelitian lebih lanjut diharapkan dapat memperpanjang periode waktu penelitian, agar didapat hasil penelitian yang lebih akurat. (3) Untuk penelitian selanjutnya agar memperluas obyek penelitian selain perusahaan *LQ45* yang terdaftar di BEI, misalnya dengan mengambil perusahaan yang memiliki

*technology intensive* seperti perusahaan telekomunikasi atau yang lainnya yang menggunakan *high technology*.

Tidak hanya menggunakan kinerja keuangan namun dapat pula menambah kinerja non keuangan melalui perspektif kepuasan investor dengan variabel langsung, keandalan, daya tanggap, jaminan dan empati akan dinilai dari pernyataan positif (+) dan negatif sebagai variabel dependen.

## DAFTAR PUSTAKA

- Buku Panduan Indeks Harga Saham, Bursa Efek Indonesia. (2010). Indonesia Stock Exchange.
- Divianto.(2010). Pengaruh Faktor-faktor Intellectual Capital (*Human Capital, Structural Capital, Customer Capital*) terhadap *Business Performance*. Jurnal Ilmiah Orasi Bisnis, ISSN:2085-1375. Politeknik Negeri Sriwijaya.
- Elfiyan, Indra. (2009). Model Regresi Data Panel Untuk Menaksir Realisasi Total Investasi Asing dan Dalam Negeri. ISBN:978-979-16353-3-2.
- Gan, Kin dan Zakiah Saleh. (2008). Intellectual Capital and Corporate Performance of Technology-Intensive Companies:Malaysia Evidence, *Asian Journal of Business and Accounting*, pp. 113-129.
- Gaol, L., Jimmy.(2014). A to Z Human Capital Manajemen Sumber Daya Manusia. Penerbit PT. Grasindo Anggota Ikapi, Jakarta.
- Gujarati D. N. dan Porter, D. C. (2010).Dasar-dasar Ekonometrika.Buku 1 dan 2, Edisi 5. Penebit Salemba Empat, Jakarta.
- Hendrawan, Sanerya, Indraswari dan Sylvia Yazid. (2012). Pengembangan Human Capital, Perspektif Nasional, Regional dan Global.Edisi pertama, Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Harahap.(2012). Teori Akuntansi. Penerbit PT. Rajagrafindo Persada, Jakarta, Edisi Revisi 2011.
- Ikatan Akuntan Indonesia.(2012). Standar Akuntansi Keuangan. Edisi Revisi Per 1 Juni 2012. Jakarta.
- Kaswan.(2012). Manajemen Sumber Daya Manusia Untuk Keunggulan Bersaing Organisasi, Graha Ilmu, Edisi 1, Yogyakarta.
- Kristaung, Robert dan Yvonne Augustine.(2013). Metodologi Penelitian Bisnis dan Akuntansi. Dian Rakyat, Jakarta.
- Kuryanto, Benny. (2008). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan.Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 5, No. 9.
- Lina.(2013). Faktor-faktor Penentu Pengungkapan Modal Intelektual.Media Riset Akuntansi, Vol. 3 No. 1, ISSN 2088-2106. Universitas Pelita Harapan.
- Maksi Trisakti. (2013). Panduan Penulisan Tesis.*Program Magister Akuntansi Universitas Trisakti*, Jakarta.
- Margaretha, Farah. (2014). Dasar-dasar Manajemen Keuangan. Penerbit Dian Rakyat, Jakarta.
- Margaretha, Farah dan Arief Rakhma.(2006). Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Market Value dan Financial Performance Perusahaan dengan Metode Value Added Intellectual

- Coefficient. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, Vol. 8, No. 2, pp. 199-217.
- Mariana.(2010). Analisa Pengaruh Intellectual Capital (Value Added Intellectual Coefficient) terhadap Market Value dan Kinerja Keuangan pada Industri Garmen dan Industri Asuransi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. Tesis Magister Akuntansi, Universitas Trisakti, Jakarta.
- Nasir, Mohamad dan Dewantara Satria Yudha.(2012). Analisis Pengaruh Komponen *Intellectual Capital* terhadap Kepercayaan dan Reaksi Investor.Diponegoro Journal of Accounting.Vol.1, No. 2. Univeritas Diponegoro.
- Noor, Ice Nasyrh. (2014). Pengaruh Ukuran KAP, Ukuran Perusahaan, Opini Audit, Financial Distress, dan Pergantian Manajemen Terhadap Auditor Switching Pada Perusahaan, Tbk. Tesis Magister Akuntansi, Universitas Trisakti, Jakarta.
- Orima, Tina. (2010). Pengaruh Intellectual Capital (Value Added Intellectual Coefficient) terhadap Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Listed di Bursa Efek Indonesia Periode 2005-2009. Tesis Magister Akuntansi, Universitas Trisakti, Jakarta.
- Pietersma, Paul, Gerben Van Den Berg dan Marcel Van Assen. (2013). *Key Management Models*. Penerbit Erlangga, Edisi kedua, Jakarta.
- Ritonga, K. Dan J. Andriyanie. (2011). Pengaruh Modal Intellectual terhadap Kinerja Keuangan, Pekbis Jurnal, Vol. 3, No. 2, pp. 467-481.
- Salim, Selvi Meliza dan Golrida Karyawati.(2013). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan.Journal of Business and Entrepreneurship.Sampoerna School of Business.Vol.1, No. 2. ISSN:2302-4119.
- Sadalia, Isfenti dan Isma Dewi Br Panjaitan.(2012). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan pada Bank Pembangunan Daerah di Indonesia. Universitas Sumatera Utara.
- Santoso, Setyarini. (2012). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Kinerja Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan, Vol. 14, No. 1, Universitas Internasional Batam.
- Sawitri, Peni dan Yusuf.(2009). Modal Intelektual dan Market Performance Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Vol. 3, ISSN:18582559, Universitas Gunadarma.
- Sekaran, Uma, (2009). *Research Methods For Business Metodologi Penelitian Untuk Bisnis. Salemba Empat*, Edisi 4.
- Siregar, Syofian. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif*. Penerbit Kencana, Jakarta, Indonesia.
- Suhendah, Rousilita. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia pada Tahun 2005-2007, Universitas Tarumanegara.

- Stewart, A., Thomas (1998). *Intellectual Capital*, Edisi Terjemahan. Penerbit PT. Elex Media Komputindo, Gramedia, Jakarta.
- Ulum, Ihyaul. (2009). *Modal Inter-Relasi Antar Komponen Modal Intelektual dan Kinerja Perusahaan*, Humanity, Vol, IV, No. 2, pp 134-140.
- Ulum, Ihyaul. (2009). *Intellectual Capital : Konsep dan Kajian Empiris*, Penerbit Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Wiradinata, Siregar. (2011). *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 22, No. 2, pp. 107-124.
- Yudhanti, Ceicilia Bintan Hari dan Josepha C. Shanti.(2011). *Intellectual Capital dan Ukuran Fundamental Kinerja Keuangan Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.13, No.2, Hal.57-66.
- Zeghal D dan Maaloul, A. (2010). *Analyzing value added as an indicator of intellectual capital and its consequences on company performance*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 11 No. 1, pp. 39-60.
- Zuliyati.(2011). *Intellectual Capital and Company's Financial Performance*. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*. ISSN:1979-4878, pp 113-125.
- Healey & Wahlen (1999). *A Review og the Earnings Management Literature an Its Implications for Standard Setting*, *Accounting Horizons*, Vol. 13, No. 4, pp 365-383.
- Beneish (2001). *Earnings Management : A Perspective*, 2001.
- Juanita & Satwiko (2012). *Pengaruh Ukuran Kantor Akuntan Publik, Kepemilikan, Laba Rugi, Profitabilitas dan Solvabilitas Terhadap Audit Report Lag*, *Jurnal Bisnis dan akuntansi*, Vol. 3, No. 1, Hlm. 31-40.

#### Sumber internet

- <http://ebookbrowse.net/jan11-resensi-buku-intellectual-capital-national-pdf-d72597161> diakses tanggal 6 Juni 2014.
- Indonesia Stock Exchange Bursa Efek Indonesia. *Laporan Keuangan dan Tahunan Audited*. <http://www.idx.co.id> diakses tanggal 17 Juli 2014.
- <http://www.emeraldinsight.com>
- <http://www.yahoofinance.com>

