

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan yang Diintervensi Oleh Kinerja Keuangan pada Perusahaan yang Listing di Bursa Efek Indonesia (BEI) (Studi Empiris pada Sub Sektor Perbankan Periode Tahun 2011-2014)

¹Putri Riyandini, ²Edi Sukarmanto, ³Sri Fadilah

^{1,2,3}Prodi Akuntansi, Fakultas Ilmu Ekonomi dan Bisnis, Universitas Islam Bandung,
Jl. Tamansari No. 1 Bandung 40116

e-mail: ¹putriyandiniiii@gmail.com, ²edi06sukarmanto@gmail.com, ³srifadilah03@gmail.com

Abstrak. Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan, pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan, pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan, serta pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang diintervensi oleh Kinerja Keuangan. Dalam penelitian ini *Intellectual Capital* diukur dengan menggunakan VAICTM, Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q, serta Kinerja Keuangan diukur dengan menggunakan ROE. Alat uji yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*). Dalam penelitian ini yang menjadi populasi adalah perusahaan sub sektor perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan teknik tersebut, diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan dengan periode waktu 2011-2014. Dalam penelitian ini memperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan tetapi dengan arah yang negatif, terdapat pengaruh yang signifikan antara *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan begitu pula Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan. Selain itu juga, hasil yang diperoleh bahwa terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang diintervensi oleh Kinerja Keuangan. Dalam hal ini Kinerja Keuangan berhasil menjadi mediasi antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan sehingga diperoleh hasil yang signifikan.

Kata Kunci : *Intellectual Capital*, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

A. Pendahuluan

Beberapa tahun terakhir ini pertumbuhan ekonomi mengalami perkembangan yang sangat pesat. Hal tersebut ditandai dengan kemajuan di bidang teknologi informasi. Berbagai macam inovasi dan persaingan yang ketat, yang kemudian mengakibatkan perusahaan harus mengubah pola manajemen dari pola manajemen berbasis tenaga kerja (labor based bussines) menjadi manajemen berbasis pengetahuan (knowledge based business). Knowledge based business ditandai dengan penyebaran informasi dan data secara luas dan lebih cepat (Rahardian, 2011 dalam Wijayanti, 2013:2). Perusahaan-perusahaan yang menerapkan knowledge based business akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan sebagai sarana untuk memperoleh penghasilan perusahaan, dengan penerapan knowledge based business, maka penciptaan nilai perusahaan akan berubah. Dalam bisnis yang berbasis pengetahuan ini, modal yang bersifat konvensional seperti sumber daya alam, sumber daya keuangan, dan aktifitas fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal yang berbasis pengetahuan dan teknologi, dalam hal ini adalah modal intelektual.

Modal intelektual mulai menarik perhatian untuk diteliti ketika adanya peningkatan selisih antara nilai pasar dengan nilai buku. Nilai pasar merupakan bagian dari nilai perusahaan karena menurut Gitman (2003:108) beberapa jenis nilai perusahaan adalah nilai likuidasi, nilai kelangsungan, nilai buku, nilai pasar, serta nilai intrinsik. Selisih nilai pasar dengan nilai buku tersebut merupakan suatu hidden value

perusahaan. Dan hidden value tersebut merupakan hasil dari modal intelektual yang dimiliki perusahaan. Modal intelektual berkontribusi terhadap nilai perusahaan, karena semakin baik pengelolaan modal intelektual perusahaan akan berbanding lurus dengan nilai perusahaan. Keunggulan bersaing merupakan salah satu cerminan nilai perusahaan, karena jika nilai suatu perusahaan baik maka dengan sendirinya memberikan dampak bagi perusahaan untuk lebih unggul bersaing dengan perusahaan – perusahaan lainnya. Semakin baik nilai yang diberikan oleh perusahaan kepada stakeholder maka juga tercermin dari harga saham perusahaan yang terus meningkat sehingga dapat menyebabkan keinginan investor lainnya untuk membeli saham perusahaan karena telah memberikan gambaran nyata bahwa perusahaan telah berhasil unggul dalam bersaing.

Nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh modal intelektual tetapi juga dipengaruhi oleh kinerja perusahaan. Kinerja yang baik juga berbanding lurus dengan pencapaian nilai perusahaan, karena dengan adanya kinerja perusahaan yang baik tujuan perusahaan akan mudah tercapai. Salah satu tujuan yang diinginkan oleh perusahaan adalah memperoleh laba yang tinggi karena nantinya juga akan berdampak kepada nilai perusahaan. Setiap stakeholder tentu menginginkan memperoleh keuntungan yang tinggi dari hasil investasi yang dilakukan. Keuntungan tinggi dapat diperoleh jika perusahaan mendapatkan laba yang juga tinggi. Sehingga performance yang baik sangat diperlukan. Pengelolaan modal intelektual yang baik juga merupakan salah satu cerminan kinerja perusahaan. Kombinasi keduanya, yaitu modal intelektual dan kinerja perusahaan yang baik tentu nilai perusahaan yang diperoleh juga akan lebih baik.

Di Indonesia penelitian tentang modal intelektual diantaranya telah dilakukan oleh Astuti dan Sabeni (2005), Ulum dkk. (2008), Sianipar (2009) dan Solikhah dkk. (2010) yang menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan, sedangkan penelitian Kuryanto dan Muchamad (2008) serta Yuniasih dkk. (2010) tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai pasar perusahaan. Ketidakkonsistenan hasil penelitian yang telah dilakukan memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian kembali pengaruh modal intelektual pada kinerja perusahaan dan nilai perusahaan. Peneliti menduga hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut disebabkan adanya variabel lain yang memediasi hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan yaitu kinerja perusahaan. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan, mengetahui pengaruh intellectual capital terhadap kinerja perusahaan, mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, serta untuk mengetahui pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan yang diintervensi oleh kinerja perusahaan.

B. Landasan Teori

1. Intellectual Capital

Menurut Tunggal (2002: 1) Modal intelektual adalah nilai total dari suatu perusahaan yang menggambarkan aktiva tidak berwujud (intangible assets) perusahaan yang bersumber dari tiga pilar, yaitu modal manusia, struktural, dan pelanggan. Dalam penelitian ini intellectual capital diukur dengan menggunakan VAICTM. Pada tahun 1998 seseorang bernama Pulic menemukan pengukuran secara tidak langsung modal intelektual yaitu Metode value added intellectual coefficient (VAICTM), pengukuran ini bertujuan menyajikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset

berwujud (tangible asset) dan aset tidak berwujud (intangible assets) yang dimiliki perusahaan. (VAIC™) merupakan pengukuran untuk mengukur kinerja intellectual capital perusahaan dengan perhitungan yang mudah karena datanya ada dalam laporan keuangan.

Intellectual Capital dapat diukur berdasarkan value added yang diciptakan oleh physical capital (VACA), human capital (VAHU), dan structural capital (STVA). Kombinasi VACA, VAHU, dan STVA tersebut disebut sebagai Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™), yang merupakan suatu metode pengukuran secara tidak langsung IC perusahaan yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000) dalam Ulum (2009:86-88).

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed*

VAHU = *Value Added Human Capital*

STVA = *Structural Capital Value Added*

2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham (Djohanputra, 2004:34). Nilai perusahaan merupakan ukuran nilai objektif oleh publik dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan (Harmono, 2009: 1). Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2002:7) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar kemakmuran yang diterima oleh pemilik perusahaan. Jadi, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham, ukuran nilai objektif oleh *public* dan orientasi pada kelangsungan hidup perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Biasa juga disebut Q ratio atau Q Teori diperkenalkan pertama kali oleh James Tobin pada tahun 1969. James Tobin adalah ekonom Amerika yang berhasil meraih nobel di bidang ekonomi dengan mengajukan hipotesis bahwa nilai pasar suatu perusahaan seharusnya sama dengan biaya penggantian aktiva perusahaan tersebut sehingga menciptakan keadaan ekuilibrium. Tobin's Q menawarkan penjelasan nilai dari suatu perusahaan. Tobin's Q model mendefinisikan nilai perusahaan sebagai nilai kombinasi antara aktiva berwujud dan aktiva tak berwujud.

$$q = \frac{(MVS + D)}{TA}$$

Keterangan :

MVS = Nilai pasar ekuitas

D = Debt (nilai buku total hutang)

TA = Total Aktiva

3. Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan adalah tingkat pencapaian hasil dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan (Payaman Simanjuntak, 2005: 78). Kinerja perusahaan adalah hasil keputusan – keputusan manajemen untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien (Mulyadi, 2007: 363). Jadi, dapat disimpulkan bahwa kinerja perusahaan

adalah tingkat pencapaian hasil dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan dan hasil keputusan – keputusan manajemen untuk mencapai suatu tujuan tertentu secara efektif dan efisien. Dalam penelitian ini kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan salah satu jenis rasio profitabilitas, yaitu return on equity (ROE). Return on equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (net worth) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir 2009:20). ROE menunjukkan rentabilitas modal sendiri atau yang sering disebut rentabilitas usaha.

$$\text{ROE} = \frac{\text{laba setelah pajak}}{\text{modal sendiri}} \times 100\%$$

C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Tabel 3.1 Statistik Deskriptif VAICTM, ROE dan Tobin's Q

Keterangan	N	Mean
VAIC TM	22	2,885
ROE	22	14,31
Tobin's Q	22	0,882

Tabel 3.1 menunjukkan bahwa variabel intellectual capital (VAICTM) memiliki nilai rata – rata 2,885. Dimana skor rata – rata berada pada kisaran 2,0 – 3,0 termasuk dalam kategori good performances. Variabel kinerja perusahaan diukur menggunakan return on equity (ROE) dengan nilai rata – rata 14,31. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel memiliki nilai rata – rata ROE sebesar 14,31. Variabel nilai perusahaan diukur menggunakan rasio Tobin's Q dengan nilai rata – rata 0,882. Nilai tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan dari sampel penelitian sebesar 0,882.

1. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan

Tabel 3.2 Koefisien Determinasi *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja keuangan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,518 ^a	,269	,260	5,48411	1,972

a. Predictors: (Constant), VAIC

b. Dependent Variable: ROE

Pada tabel 3.2 dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,518 menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VAIC) memiliki hubungan yang cukup kuat dengan kinerja keuangan (ROE). Kemudian nilai koefisien determinasi (R Square) sebesar 0,269. Nilai koefisien determinasi diinterpretasikan sebagai besar pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan. Jadi dari hasil penelitian ini diketahui

bahwa *intellectual capital* memberikan pengaruh sebesar 26,9% terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan hasil pengolahan seperti terlihat pada tabel 3.2 diperoleh nilai t_{hitung} *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan sebesar 5,619 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Kemudian nilai t_{tabel} pada tingkat signifikansi 5% ($\alpha = 0,05$) dan derajat bebas ($n-2$) = 86 adalah 1,988. Karena nilai t_{hitung} *intellectual capital* (5,619) lebih besar dari t_{tabel} (1,988) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan menolak H_0 dan menerima H_a sehingga disimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa semakin tinggi *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

2. Pengaruh Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 3.3 Koefisien Determinasi Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,387 ^a	,150	,130	,03510	1,887

a. Predictors: (Constant), ROE, VAIC

b. Dependent Variable: TobinsQ

Nilai koefisien determinasi diinterpretasikan sebagai besar pengaruh *intellectual capital* dan kinerja keuangan secara simultan terhadap nilai perusahaan. Jadi berdasarkan hasil penelitian ini diketahui bahwa *intellectual capital* dan kinerja keuangan secara bersama-sama memberikan pengaruh sebesar 15,0% terhadap nilai perusahaan, sedangkan sisanya 85,0% merupakan pengaruh faktor-faktor lain diluar *intellectual capital* dan kinerja keuangan.

3. Uji Simultan

Tabel 3.4 Hasil Pengujian Pengaruh *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	,018	2	,009	7,488	,001 ^b
1 Residual	,105	85	,001		
Total	,123	87			

a. Dependent Variable: TobinsQ

b. Predictors: (Constant), ROE, VAIC

Berdasarkan hasil pengujian dapat dilihat nilai F_{hitung} pengaruh *intellectual capital* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebesar 7,488 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Kemudian dari tabel F pada tingkat kekeliruan 5% dan derajat bebas 2 & 85 diperoleh nilai F_{tabel} sebesar 3,104. Karena nilai F_{hitung} (7,748) lebih besar dibanding F_{tabel} (3,104) maka dengan tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 sehingga H_a diterima. Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* dan kinerja keuangan secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4. Uji Parsial

Tabel 3.5 Uji Parsial (Uji t)

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	,922	,014		66,281	,000
1 VAIC	-,021	,005	-,452	-3,869	,000
ROE	,001	,001	,244	2,088	,040

a. Dependent Variable: TobinsQ

Nilai statistik uji t yang terdapat pada tabel 3.5 selanjutnya akan dibandingkan dengan nilai t_{tabel} untuk menguji apakah variabel independen yang sedang diuji berpengaruh signifikan atau tidak.

5. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan seperti terlihat pada tabel 3.5 diperoleh nilai t_{hitung} *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan sebesar -3,869 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000. Karena nilai t_{hitung} *intellectual capital* (-3,869) lebih kecil dari negatif t_{tabel} (-1,988) maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan menolak H_0 dan menerima H_a sehingga disimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa semakin tinggi *intellectual capital* justru akan menurunkan nilai perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

6. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengolahan seperti terlihat pada tabel 3.5 diperoleh t_{hitung} kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan sebesar 2,088 dengan nilai signifikansi sebesar 0,040. Karena nilai t_{hitung} kinerja keuangan (2,088) lebih besar dari t_{tabel} (1,988), maka pada tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 dan menerima H_a sehingga disimpulkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Hasil penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa semakin tinggi kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

7. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 3.5 dapat dilihat nilai t_{hitung} pengaruh tidak langsung *intellectual capital* (2,239) lebih besar dari t_{kritis} (1,988). Karena nilai t_{hitung} lebih besar dibanding t_{kritis} , maka dengan tingkat kekeliruan 5% diputuskan untuk menolak H_0 sehingga H_a diterima. Jadi berdasarkan hasil pengujian dapat disimpulkan bahwa secara tidak langsung melalui kinerja keuangan, *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Intellectual capital* yang tinggi jika dimediasi oleh kinerja keuangan yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia.

D. Kesimpulan

Dalam penelitian ini memperoleh hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan tetapi dengan arah yang negatif, terdapat pengaruh yang signifikan antara *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan begitu pula Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan. Selain itu juga, hasil yang diperoleh bahwa terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang diintervensi oleh Kinerja Keuangan. Dalam hal ini Kinerja Keuangan berhasil menjadi mediasi antara *Intellectual Capital* terhadap Nilai perusahaan sehingga diperoleh hasil yang signifikan.

Daftar Pustaka

- Djohanputra, Bramantyo. (2004). Restrukturisasi Perusahaan Berbasis Nilai: Strategis Menuju Keunggulan Bersaing. Jakarta: PPM.
- Gitman, Lawrence J. 2003. Principles of Managerial Finance, seventeenth edition. Massachusetts: Addison-Wesley Publishing Company.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2004. Dasar-Dasar Manajemen keuangan. Yogyakarta: UPP AMP YKPM.
- Mulyadi, 2007. Sistem Akuntansi, Jakarta :Selemba Empat.
- Pulic, A. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Capital in Knowledge Economy. Paper Presented at the second McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Sawir, Agnes. 2009. Analisa Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan. Jakarta: PT. Gramedia Pustaka Utama.
- Simanjuntak J, Payaman. (2005). Manajemen dan Evaluasi Kerja. Jakarta: Lembaga Penerbit FEUI.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali dan Anis Chairi. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.

Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Wijayanti, Puput. 2013. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2009 – 2011*. Malang: Universitas Brawijaya.

