

# PERAN MODAL INTELEKTUAL Terhadap Nilai PERUSAHAAN

Nilai perusahaan adalah nilai yang berkembang untuk pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dalam harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kekayaan pemegang saham secara maksimal jika harga saham meningkat, semakin tinggi harga saham akan menghasilkan kekayaan pada pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal dibutuhkan kinerja keuangan perusahaan yang baik pula, karena dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor utama yang dilihat oleh investor dalam menentukan investasi. Bagi sebuah perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar nilai perusahaan tetap tinggi dan diminati oleh investor. Pada sisi yang lain, perkembangan harga saham tidak dapat dilepaskan dari kinerja keuangan perusahaan, jika kinerja perusahaan memiliki kinerja yang tinggi maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan. Namun, ada saat-saat tertentu ketika harga saham tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan karena dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Kemampuan suatu perusahaan di bidang ilmu pengetahuan dan teknologi menjadi salah satu faktor daya saing yang sangat penting. Sumber daya manusia dan ilmu pengetahuan telah menciptakan nilai tambah dan keunggulan bersaing pada perusahaan. Seiring perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, proses bisnis juga berkembang dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*), sehingga karakteristik utama perusahaan menjadi perusahaan berdasarkan pengetahuan.

Kapasitas dan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan dan menyampaikan informasi dan pengetahuan akan dapat menentukan nilai dan keunggulan perusahaan dalam jangka panjang. Buku ini akan mengungkap tentang **PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING** secara lengkap. Semoga Bermanfaat.

Abd Rohim, Dkk.

Abd Rohim  
Hadi Sucipto  
Lilik Pujiati  
Widy Taurus Sandy  
Hilal Akbar Ramadhan

PERAN MODAL INTELEKTUAL Terhadap Nilai PERUSAHAAN

# PERAN MODAL INTELEKTUAL Terhadap Nilai PERUSAHAAN



**Abd Rohim  
Hadi Sucipto  
Lilik Pujiati  
Widy Taurus Sandy  
Hilal Akbar Ramadhan**

**PERAN  
MODAL  
INTELEKTUAL  
Terhadap Nilai  
PERUSAHAAN**

## **PERAN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

Penulis : Abd Rohim  
Hadi Sucipto  
Lilik Pujiati  
Widy Taurus Sandy  
Hilal Akbar Ramadhan

**ISBN : 978-623-329-000-0**

*Copyright* © Februari 2022

Ukuran: 15,5 cm x 23 cm; Hal: viii + 66

Isi merupakan tanggung jawab penulis.  
Hak cipta dilindungi oleh undang-undang. Dilarang mengutip atau memperbanyak baik sebagian ataupun keseluruhan isi buku dengan cara apa pun tanpa izin tertulis dari penerbit.

Desainer sampul : Fahrul Al Andriansyah

Penata isi : Faiz Muhammad

Cetakan 1, Februari 2022

Diterbitkan, dicetak, dan didistribusikan oleh

**CV. Literasi Nusantara Abadi**

Perumahan Puncak Joyo Agung Residence Kav. B11 Merjosari

Kecamatan Lowokwaru Kota Malang

Telp : +6285887254603, +6285841411519

Email: penerbitlitnus@gmail.com

Web: www.penerbitlitnus.co.id

Anggota IKAPI No. 209/JTI/2018

# PRAKATA

Nilai perusahaan adalah nilai yang berkembang untuk pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dalam harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kekayaan pemegang saham secara maksimal jika harga saham meningkat, semakin tinggi harga saham akan menghasilkan kekayaan pada pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal dibutuhkan kinerja keuangan perusahaan yang baik pula, karena dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor utama yang dilihat oleh investor dalam menentukan investasi. Bagi sebuah perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar nilai perusahaan tetap tinggi dan diminati oleh investor. Pada sisi yang lain, perkembangan harga saham tidak dapat dilepaskan dari kinerja keuangan perusahaan, jika kinerja perusahaan memiliki kinerja yang tinggi maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan. Namun, ada saat-saat tertentu ketika harga saham tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan karena dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Kemampuan suatu perusahaan di bidang ilmu pengetahuan dan teknologi menjadi salah satu faktor daya saing yang sangat penting. Sumber daya manusia dan ilmu pengetahuan telah menciptakan nilai tambah dan keunggulan bersaing pada

perusahaan. Seiring perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, proses bisnis juga berkembang dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*), sehingga karakteristik utama perusahaan menjadi perusahaan berdasarkan pengetahuan.

Kapasitas dan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan dan menyampaikan informasi dan pengetahuan akan dapat menentukan nilai dan keunggulan perusahaan dalam jangka panjang.

Buku ini akan mengungkap tentang PERAN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN secara lengkap. Semoga Bermanfaat.

# DAFTAR ISI

<b>PRAKATA</b> .....	<b>iii</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>v</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>vii</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>viii</b>

## **BAB 1**

<b>PENDAHULUAN</b> .....	<b>1</b>
A. Latar Belakang .....	1
B. Rumusan Masalah.....	5
C. Tujuan Penelitian .....	6
D. Manfaat Penelitian .....	6

## **BAB 2**

<b>TINJAUAN PUSTAKA</b> .....	<b>9</b>
A. Resource Based Theory .....	9
B. Modal Intelektual ( <i>Intellectual Capital</i> ).....	11
C. Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™) .....	14
D. Nilai Perusahaan .....	17
E. Kinerja Perusahaan .....	18
F. Penelitian Terdahulu .....	20
G. Pengembangan Hipotesis .....	22

## **BAB 3**

<b>METODOLOGI PENELITIAN</b> .....	<b>27</b>
A. Pendekatan Penelitian .....	27

B.	Identifikasi Variabel.....	28
C.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	28
D.	Populasi dan Sampel Penelitian.....	32
E.	Jenis dan Sumber Data .....	33
F.	Prosedur Pengumpulan Data .....	34
G.	Teknik Analisis Data.....	34
<b>BAB 4</b>		
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....		37
A.	Gambaran Umum Subjek dan Objek Penelitian.....	37
B.	Analisis Model dan Pengujian Hipotesis.....	38
C.	Pembahasan .....	50
<b>BAB 5</b>		
SIMPULAN .....		57
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>		<b>59</b>

# ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji dan menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja perusahaan sebagai *variable intervening*. Sampel penelitian diambil dari Bursa Efek Indonesia tahun 2016 berjumlah 301 perusahaan yang memenuhi syarat dalam penelitian ini. Data dianalisis dengan menggunakan metode analisis *Structural Equation Modeling (SEM)* dengan program SmartPLS 3.0. Penelitian ini menemukan bukti empirik bahwa: 1) modal intelektual tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan, artinya *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)* secara langsung tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. 2) modal intelektual tidak dapat meningkatkan kinerja perusahaan, ini menunjukkan bahwa *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)* tidak mampu mendorong kinerja perusahaan dengan baik. 3) kinerja perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan, ini menunjukkan bahwa kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA dan ROE, mampu meningkatkan kinerja perusahaan. 4) Kinerja perusahaan tidak mampu memediasi Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : Modal intelektual, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan.



# ABSTRACT

The purpose of this study was to examine and analyze the effect of intellectual capital on firm value with firm performance as an intervening variable. The research sample was taken from the Indonesia Stock Exchange in 2016 totaling 301 companies that met the requirements in this study. Data were analyzed using the analysis method Structural Equation Modeling (SEM) with the SmartPLS 3.0 program. This study finds empirical evidence that: 1) intellectual capital is not able to increase firm value, meaning that the Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) cannot directly increase company value. 2) intellectual capital cannot improve company performance, this indicates that the Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM) is not able to drive the company's performance well. 3) company performance can increase firm value, this shows that company performance, which is proxied by ROA and ROE, can improve company performance. 4) Company performance is not able to mediate the influence of intellectual capital on firm value.

Keywords: Intellectual capital, company performance and company value



# BAB 1

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang

Berdirinya sebuah perusahaan memiliki dua tujuan, yaitu tujuan jangka pendek dan tujuan jangka panjang. Dalam jangka pendek perusahaan bertujuan untuk mencapai keuntungan maksimal dengan menggunakan sumber daya yang dimiliki, sementara dalam jangka panjang tujuan utama perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. *Firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor dan kreditor, karena merupakan indikator penting dalam menilai perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli jika perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan merupakan cerminan dari penambahan dari jumlah ekuitas perusahaan dengan hutang perusahaan. Nilai perusahaan adalah nilai laba masa yang akan

datang di ekspektasi yang dihitung kembali dengan suku bunga yang tepat (Winardi , 2001).

Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Perusahaan berharap manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai (Nugroho, 2014).

Menurut Febrina (2010) nilai perusahaan adalah nilai yang berkembang untuk pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dalam harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kekayaan pemegang saham secara maksimal jika harga saham meningkat, semakin tinggi harga saham akan menghasilkan kekayaan pada pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan yang maksimal dibutuhkan kinerja keuangan perusahaan yang baik pula, karena dengan kinerja keuangan perusahaan yang baik akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan salah satu faktor utama yang dilihat oleh investor dalam menentukan investasi. Bagi sebuah perusahaan, meningkatkan kinerja keuangan adalah suatu keharusan agar nilai perusahaan tetap tinggi dan diminati oleh investor. Pada sisi yang lain, perkembangan harga saham tidak dapat dilepaskan dari kinerja keuangan perusahaan, jika kinerja perusahaan memiliki kinerja yang tinggi maka harga saham akan cenderung mengalami kenaikan. Namun, ada saat-saat tertentu ketika harga saham tidak selalu mencerminkan kinerja perusahaan karena dipengaruhi oleh faktor-faktor lain.

Kemampuan suatu perusahaan di bidang ilmu pengetahuan dan teknologi menjadi salah satu faktor daya saing yang sangat penting. Sumberdaya manusia dan ilmu pengetahuan telah menciptakan nilai tambah dan keunggulan bersaing pada perusahaan (Chen *et al.* 2005). Seiring perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, proses bisnis juga berkembang dari

bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*), sehingga karakteristik utama perusahaan menjadi perusahaan berdasarkan pengetahuan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Menurut Pulic (1998) tujuan utama dari ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*, sedangkan untuk dapat menciptakan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital* dan *intellectual potential*.

Kapasitas dan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan dan menyampaikan informasi dan pengetahuan akan dapat menentukan nilai dan keunggulan perusahaan dalam jangka panjang (Bontis *et al.*, 2000). Seringkali modal intelektual didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses, atau teknologi yang dapat digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan (Bukh *et al.*, 2005) Menurut Stewart, 2002, Modal intelektual dipandang sebagai pengetahuan dan pengalaman yang digunakan untuk menciptakan kekayaan. Bontis *et al.* (2000) mengidentifikasi modal intelektual sebagai seperangkat sumber daya tak berwujud (kemampuan dan kompetensi) yang menggerakkan organisasi untuk menciptakan kinerja dan nilai perusahaan. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati. Untuk mengetahui kinerja yang dicapai maka dilakukan penilaian kinerja. Kata penilaian sering diartikan dengan kata *assessment*. Sedangkan kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Dengan demikian penilaian kinerja perusahaan (*Companies performanceassessment*) mengandung makna suatu proses atau sistem penilaian mengenai pelaksanaan kemampuan kerja suatu perusahaan (organisasi) berdasarkan standar tertentu (Kaplan dan Norton, 1996; Lingle dan Schiemann, 1996; Brandon dan Drtina, 1997).

Saleh *et al.* (2007) menyebutkan bahwa IC telah menjadi sumber yang penting bagi perusahaan untuk mencapai kesuksesan ekonominya. Selain itu, peran IC dalam penciptaan nilai perusahaan menjadi penting karena IC juga merupakan salah satu penopang keunggulan kompetitif dan menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik. IC yang dimaksud dalam hal ini terdiri dari *human capital*, *capital structure (internal structure)*, dan *relational capital (external structure)*. *Human capital* merupakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan yang berupa Inovasi, fleksibilitas, toleransi, motivasi, kepuasan, kapasitas belajar, loyalitas, pelatihan dan pendidikan formal. Nilai perusahaan berhubungan erat dengan *human capital* dan *structural capital* yang merupakan bagian dari *intellectual capital (IC)*

Studi tentang modal intelektual telah banyak dilakukan seperti: William, S. C. and Jasper J. (2008), meneliti tentang pengaruh faktor *human capital* dan *technology capital*, dalam mengukur *Intellectual capital* dan hubungannya dalam meningkatkan kinerja perusahaan.. Penelitian tersebut menghasilkan kesimpulan bahwa: (1) *HumanCapital (HC)*, *Structural Capital (SC)*, *Social Capital (CE)* and *TechnologicalCapital (TC)* memiliki pengaruh yang positif dalam meningkatkan kinerja perusahaan. (2) *Human Capital (HC)* sebagai media penghubung antara *Structural Capital (SC)*, *Social Capital (CE)* and *Technological Capital (TC)* memiliki hubungan yang positif dengan kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan pengukur yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000), yaitu model VAIC. *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*, yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan

Bontis (2000) di Malaysia. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa *human capital (HC)* berhubungan dengan *structural capital (SC)* dan *customer capital (CC)*; berhubungan dengan *structural capital (SC)*;  $ROA = \frac{Net\ Income}{Total\ Assets}$   $LDR = \frac{Total\ Loans}{Total\ Deposit}$ . *Customer Capital (CC)* dan *Structural Capital (SC)* berhubungan dengan kinerja industri. Penelitian yang

dilakukan Bontis (2000) dilakukan pada perusahaan besar yang terdaftar di bursa efek Malaysia. Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat hubungan antara elemen SC dalam IC dengan kinerja industri, akan tetapi tidak ada hubungan antara elemen CC dan HC dengan kinerja industri.

Penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2005) di Taiwan. Metode penelitian ini menggunakan pengukuran metode VAIC™, yang dianalisis dengan korelasi, regresi. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan bahwa, IC berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan; R&D berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Tan *et al.* (2007) di Singapore dengan menggunakan pengukuran metode VAIC™, penelitian ini menghasilkan kesimpulan IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, baik masa kini maupun masa mendatang. Rata-rata pertumbuhan IC berhubungan positif dengan kinerja perusahaan di masa mendatang; kontribusi IC terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya.

Berdasarkan latar belakang yang diungkapkan di atas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian terkait modal intelektual, kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dengan judul “Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan yang dimediasi oleh Nilai Perusahaan”. Studi pada perusahaan yang ada di Indonesia Capital Market Directory (ICMD) periode 2015-2016.

## **B. Rumusan Masalah**

Berdasarkan uraian tersebut di atas dapat dirumuskan masalah penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah modal intelektual berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan?

3. Apakah kinerja perusahaan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah kinerja perusahaan memediasi hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan

### **C. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menjelaskan bagaimana modal intelektual mempengaruhi kinerja perusahaan yang sekaligus juga pengaruh nilai perusahaan. Secara rinci tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji, menjelaskan dan menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan
2. Untuk Menguji, menjelaskan dan menganalisis pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan
3. Untuk Menguji, menjelaskan dan menganalisis pengaruh kinerja perusahaan terhadap nilai perusahaan
4. Untuk Menguji, menjelaskan dan menganalisis kinerja perusahaan dalam memediasi hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan

### **D. Manfaat Penelitian**

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak, diantaranya sebagai berikut ini :

1. **Manfaat Praktis**
  - a. Penelitian ini dapat menjadi wacana serta referensi bagi penentuan kebijakan-kebijakan perusahaan serta dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam pengambilan keputusan.
  - b. Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat untuk memberi informasi dan sebagai bahan pertimbangan

mengenai, kinerja, kondisi keuangan, pertumbuhan dan nilai suatu perusahaan sehingga para investor dan kreditor dapat mengambil keputusan yang tepat dalam melakukan investasi.

- c. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi alat evaluasi atas kebijakan investasi yang telah dilakukan.

## **2. Manfaat Teoritis**

- a. Penelitian ini bermanfaat untuk pengembangan ilmu manajemen keuangan khususnya yang berhubungan dengan manajemen keuangan, modal intelektual dapat memberikan kontribusi bagi peningkatan kinerja perusahaan serta nilai perusahaan
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan para pembaca maupun sebagai salah satu bahan referensi atau bahan pertimbangan dalam penelitian selanjutnya dan sebagai penambah wacana keilmuan.







# BAB 2

## TINJAUAN PUSTAKA

### A. Resource Based Theory

Perspektif *Market Based View* (MBV), kondisi dan karakteristik lingkungan eksternal merupakan input utama dan penentu strategi untuk mencapai kinerja yang tinggi. Dalam perspektif *Resource Based View* (RBV), lingkungan internal atau sumber daya internal merupakan input utama dan penentu strategi untuk mencapai kinerja yang tinggi Hitt *at al.*, (2011). Hal ini sejalan dengan pendekatan manajemen stratejik yang menjadikan lingkungan eksternal dan lingkungan internal sebagai input dalam perumusan strategi, Thomson dan Strickland, (1999)

Barney (1991), mengatakan *Resource Based Theory* (RBT) adalah suatu pemikiran yang telah berkembang dalam teori manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul.

Menurut pandangan *Resource Based Theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik apabila memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting yaitu aset berwujud dan tidak berwujud serta mampu menyatukan keduanya untuk digunakan sebagai strategi potensial dalam mencapai keunggulan bersaing.

Sumber daya perusahaan dapat dibagi menjadi tiga macam yaitu, berwujud, tidak berwujud, dan sumber daya manusia. Ada empat kriteria sumber daya dalam suatu perusahaan agar dapat mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, yaitu:

1. Sumber daya harus menambah nilai positif bagi perusahaan. Sumber daya memberikan nilai jika membantu perusahaan dalam memanfaatkan peluang pasar atau membantu dalam mengurangi ancaman pasar. Tidak ada keuntungan dari memiliki sumber daya jika tidak menambah atau meningkatkan nilai perusahaan.
2. Sumber daya harus bersifat unik atau langka diantara calon pesaing yang ada sekarang ini. Sumber daya harus langka atau unik untuk menawarkan keunggulan kompetitif. Sumber daya yang dimiliki oleh beberapa perusahaan di pasar tidak dapat memberikan keunggulan kompetitif, karena mereka tidak dapat merancang dan melaksanakan strategi bisnis yang unik dibandingkan dengan kompetitor lain.
3. Sumber daya harus sukar ditiru. Sumber daya dapat menjadi dasar keunggulan kompetitif yang berkelanjutan jika perusahaan yang tidak memegang sumber daya ini tidak bisa meniru sumber daya tersebut.
4. Sumber daya tidak dapat digantikan dengan sumber daya lainnya oleh perusahaan pesaing. Sumber daya tidak dapat digantikan dengan alternatif sumber daya lain. Di sini, pesaing tidak dapat mencapai kinerja yang sama dengan mengganti sumber daya dengan sumber daya alternatif lainnya.

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa menurut RBT, *intellectualcapital* memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat tercipta. Sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan. Jika modal intelektual yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan memperoleh nilai tambah (*value added*) yang memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan.

## **B. Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)**

Sampai saat ini definisi modal intelektual seringkali dimaknai secara berbeda. Sebagai sebuah konsep modal intelektual merujuk pada modal-modal non fisik atau modal tidak berwujud yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan.

Seringkali modal intelektual didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, proses, atau teknologi yang dapat digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan (Bukh *et al.*, 2005).

Berdasarkan definisi tersebut dapat disimpulkan bahwa modal intelektual merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan yang nantinya memberikan keuntungan di masa depan. Secara umum, elemen-elemen dalam modal intelektual dibedakan dalam tiga kategori pengetahuan, yaitu pengetahuan yang berhubungan dengan karyawan (*human capital*), pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan (*customer capital* atau *relational capital*), dan pengetahuan yang berhubungan dengan perusahaan (*structural* atau *organizationalcapital*), ketiga kategori tersebut membentuk *Intellectual Capital* (Bontis *et al.*, 2000).

Boeckstein, (2006) mengatakan komponen-komponen modal intelektual adalah sebagai berikut:

1. *Human Capital* adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk berhubungan baik dengan pelanggan. Termasuk dalam *human capital* yaitu pendidikan, pengalaman, keterampilan, kreatifitas dan perilaku. *Human capital* merepresentasikan modal pengetahuan individu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya (Bontis *et al.*, 2000). Jika perusahaan berhasil dalam mengelola pengetahuan karyawannya maka hal tersebut dapat meningkatkan *human capital*. *Human capital* ini akan mendukung *structural capital* dan *customer capital*.
2. *Structural Capital* adalah infrastruktur yang dimiliki suatu perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pasar. Termasuk dalam *structural capital* yaitu sistem teknologi, sistem operasional perusahaan, paten, merk dagang dan kursus pelatihan. Bontis *et al.* (2000) menyebutkan *structural capital* meliputi seluruh pengetahuan selain pengetahuan yang dimiliki sumber daya manusia dalam organisasi seperti sistem informasi, struktur organisasi, proses manual, strategi perusahaan, rutinitas kegiatan, dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari nilai materialnya.
3. *Customer Capital* adalah orang-orang yang berhubungan dengan perusahaan, yang menerima pelayanan yang diberikan oleh perusahaan tersebut. Elemen *customer capital* merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Customer capital* membahas mengenai hubungan perusahaan dengan pihak di luar perusahaan seperti pemerintah, pasar, pemasok dan pelanggan, bagaimana loyalitas pelanggan terhadap perusahaan. Menurut Bontis *et al.* (2000), *customer capital* adalah pengetahuan yang melekat dalam saluran pemasaran dan hubungan dengan pelanggan organisasi yang dikembangkan melalui bisnisnya.

Williams (2001) mengatakan modal intelektual sebagai informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai. Bontis *et al.* (2000) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari modal intelektual, yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *customer capital* (CC). Menurut Bontis *et al.* (2000), secara sederhana HC merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya. HC merupakan kombinasi dari *genetic inheritance; education; experience; and attitude* tentang kehidupan dan bisnis. *Structural capital* (SC) 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 dari nilai materialnya. *Customer Capital* (CC) merupakan pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship* dimana suatu organisasi mengembangkan hal tersebut melalui proses berbisnis (Bontis *et al.* 2000).

Saleh *et al.* (2007) menyebutkan bahwa IC telah menjadi sumber yang penting bagi perusahaan untuk mencapai kesuksesan ekonominya. Selain itu, peran IC dalam penciptaan nilai perusahaan menjadi penting karena IC juga merupakan salah satu penopang keunggulan kompetitif dan menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik. IC yang dimaksud dalam hal ini terdiri dari *human capital, capital structure (internal structure), dan relational capital (external structure)*. *Human capital* merupakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan yang berupa Inovasi, fleksibilitas, toleransi, motivasi, kepuasan, kapasitas belajar, loyalitas, pelatihan dan pendidikan formal.

### C. Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)

Metode VAIC™, dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai (*value creation efficiency*) dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. VAIC™ digunakan karena dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur IC di riset empiris. Beberapa alasan utama yang mendukung penggunaan VAIC™ diantaranya yaitu pertama VAIC™ menyediakan dasar ukuran yang standar dan konsisten, angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan (Pulic dan Bornemann, 1999), sehingga memungkinkan lebih efektif melakukan analisis komparatif. Kedua, semua data yang digunakan dalam perhitungan VAICTM didasarkan pada informasi yang telah diaudit, sehingga perhitungan dapat dianggap obyektif dan dapat diverifikasi (Pulic, 1998, 2000). VAIC™ adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah (*value added*) dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama. VAIC™ dimulai dengan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (*value added*), VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*) (Pulic, 1998).

Pulic (1998) menjelaskan bahwa *value added* dihitung dari selisih antara *output* (OUT) dan *input* (IN). Tan *et al.*, (2007) menyatakan bahwa *output* (OUT) merepresentasikan Pendapatan (*revenue*) dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan *input* (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Menurut Tan *et al.* (2007), hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. Pulic (1998) menyatakan: “*The labour*

*expenditures are not calculated as costs any more but represent an active component of value creation*", bahwa beban karyawan tidak dihitung sebagai biaya karena merupakan komponen aktif dalam proses penciptaan nilai (*value creation*) Itu berarti bahwa biaya yang berhubungan dengan karyawan (*labour*) tidak diperlakukan sebagai biaya tetapi sebagai investasi.

Komponen utama dari VAICTM yang dikembangkan Pulic (1988) tersebut dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACA – *Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU – *Value Added Human Capital*), dan *structural capital* (STVA – *Structural Capital Value Added*). VAICTM juga dikenal sebagai *Value Creation Efficiency Analysis*, dimana merupakan sebuah indikator yang dapat digunakan dalam menghitung efisiensi nilai yang dihasilkan dari perusahaan yang didapat dengan menggabungkan CEE (*Capital Employed Efficiency*), HCE (*Human Capital Efficiency*), dan SCE (*Structure Capital Efficiency*) (Pulic, 1998).

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

*Value Added Capital Employed* (VACA) adalah rasio dari *value added* (VA) terhadap *capital employed* (CE). *Capital employed* menunjukkan keharmonisan hubungan antara perusahaan dengan mitranya. Keharmonisan hubungan ini dapat berasal dari pemasok yang berkualitas, loyalitas pelanggan dan kepuasan pelanggan dengan pelayanan perusahaan, serta hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar (Belkaoui, 2003). VACA merupakan rasio dari VA terhadap CE. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi. Pulic mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka perusahaan tersebut dapat dikatakan telah memanfaatkan CE (dana yang tersedia) sebagai bagian dari *intellectual capital* yang lebih baik (Ulum, 2008).



## 2. Value Added Human Capital (VAHU)

*Value Added Human Capital* - VAHU adalah indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. VAHU merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC). Menurut Ulum (2008), hubungan ini mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* (HC) terhadap *value added* organisasi. Semakin banyak *value added* dihasilkan dari setiap rupiah yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola sumber daya manusia secara maksimal sehingga menghasilkan tenaga kerja berkualitas yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Ulum, 2008). Sumber daya manusia atau karyawan merupakan *asset strategic* perusahaan yang dapat meningkatkan kualitas perusahaan. *Human capital* (modal manusia) mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki orang-orang dalam perusahaan tersebut (Pramestiningrum, 2013).

## 3. Structural Capital Value Added (STVA)

Hubungan ketiga adalah "*Structural Capital Value Added*" (STVA), yang menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) dalam penciptaan nilai (Fajarini dan Firmansyah, 2012). STVA merupakan rasio dari SC terhadap VA. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Tan *et al.* 2007). jika semakin besar kontribusi *human capital* dalam menciptakan nilai bagi sebuah perusahaan, maka semakin kecil kontribusi yang diberikan *structural capital* dalam hal tersebut (Ulum, 2009).

## D. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham, yang merupakan persepsi investor terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham, semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan harga saham perusahaan mencerminkan penilaian investor keseluruhan atas setiap ekuitas yang dimiliki. Menurut Van Horne (1998) *value is represented by the market price of the company's common stock which in turn, is a function of the firm's investment, financing and dividend decision*. Dengan tingginya nilai perusahaan, maka akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan juga pada prospek perusahaan di masa depan. Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Salvatore (2005) mengatakan tujuan utama perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan kekayaan atau nilai perusahaan (*value of the firm*). Hal tersebut juga sependapat dengan Sartono (2010: 8), yang mengatakan bahwa tujuan utama perusahaan bukan memaksimumkan profit tetapi, memaksimumkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan. Perusahaan harus melaksanakan manajemen keuangan secara profesional agar maksimisasi nilai perusahaan berhasil dilakukan, sehingga prospek atau masa depan perusahaan jelas.

Rasio-rasio keuangan digunakan investor untuk mengetahui nilai pasar perusahaan. Rasio tersebut dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai penilaian investor terhadap kinerja perusahaan dimasa lampau dan prospeknya dimasa depan (Sukamulja, 2004). Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya *Tobin's Q*. *Tobin's Q* adalah perbandingan antara *market value of equity* ditambah dengan hutang (*debt*) dengan *book market value* ditambah dengan hutang (*debt*). Rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik, karena dalam *Tobin's Q*

memasukkan semua unsur hutang dan modal saham perusahaan, tidak hanya saham biasa saja dan tidak hanya ekuitas perusahaan yang dimasukkan namun seluruh asset perusahaan (Sukamulja, 2004). Dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi juga dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur (Sukamulja, 2004).

## E. Kinerja Perusahaan

Kinerja adalah kemampuan kerja yang ditunjukkan dengan hasil kerja. Hawkins (*The Oxford Paperback Dictionary*, 2009:156) mengemukakan pengertian kinerja sebagai berikut: “*Performance is: (1) the process or manner of performing, (2) a notable action or achievement, (3) the performing of a play or other entertainment*”.

Kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Kinerja perusahaan hendaknya merupakan hasil yang dapat diukur dan menggambarkan kondisi empirik suatu perusahaan dari berbagai ukuran yang disepakati. Untuk mengetahui kinerja yang dicapai maka dilakukan penilaian kinerja. Kata penilaian sering diartikan dengan kata *assessment*. Sedangkan kinerja perusahaan merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu pada standar yang ditetapkan. Dengan demikian penilaian kinerja perusahaan (*Companies performance assessment*) mengandung makna suatu proses atau sistem penilaian mengenai pelaksanaan kemampuan kerja suatu perusahaan (organisasi) berdasarkan standar tertentu (Kaplan dan Norton, 1996; Lingle dan Schiemann, 1996; Brandon dan Drtina, 1997).

Tujuan penilaian kinerja adalah untuk memotivasi personel mencapai sasaran organisasi dan mematuhi standar perilaku yang

telah ditetapkan sebelumnya, agar membuahkan tindakan dan hasil yang diinginkan oleh organisasi. Standar perilaku dapat berupa kebijakan manajemen atau rencana formal yang dituangkan dalam rencana strategis, program dan anggaran organisasi. Penilaian kinerja juga digunakan untuk menekan perilaku yang tidak semestinya dan untuk merangsang dan menegakan perilaku yang semestinya diinginkan, melalui umpan balik hasil kinerja pada waktunya serta penghargaan, baik yang bersifat intrinsik maupun ekstrinsik

Pengukuran kinerja dalam penelitian ini menggunakan menggunakan metode ROA (*return on asset*) dan ROE (*return on equity*). ROA sebagai dasar pengukuran kinerja finansial keuangan. ROA mengukur seberapa efisien manajemen menggunakan asset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan (Brigham & Ehrhardt, 2005). ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan operasi dengan total aktiva yang ada serta menggambarkan nilai prestasi atau kinerja perusahaan yang dicapai dalam periode tertentu. Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan, dan hal ini merupakan sinyal yang baik bagi investor untuk melakukan investasi dengan membeli saham perusahaan. Investor akan mengharapkan suatu *return* yang tinggi, karena tingginya ROA juga menggambarkan laba bersih sesudah pajak yang merupakan hak bagi pemilik atau pemegang saham juga tinggi. Oleh karena itu, jika laba sesudah pajak tinggi, maka akan ada harapan bagi para pemegang saham untuk mendapatkan dividen yang tinggi, meskipun kebijakan dividen tetap menjadi hak manajer untuk memutuskannya. (Sudiyatno, 2010)

*Return on Equity* (ROE) mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat hasilkan untuk setiap rupiah dari modal pemegang saham. ROE merupakan rasio profitabilitas yang berkaitan dengan keuntungan investasi. *Return on equity* merupakan rasio yang sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stockholder*), karena rasio ini menunjukkan tingkat

kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan (Hidayati, 2010). Adanya perkembangan nilai ROE menunjukkan prospek keuangan perusahaan yang baik karena terdapat peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. ROE digunakan untuk mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah ditanamkan oleh pemilik modal sendiri atau pemegang saham. ROE yang tinggi melebihi biaya modal yang digunakan, itu berarti perusahaan telah efisien dalam menggunakan modal sendiri, sehingga laba yang dihasilkan mengalami peningkatan dari tahun-tahun sebelumnya (Angkoso, 2006).

## **F. Penelitian Terdahulu**

Berikut ini diulas penelitian-penelitian mengenai hubungan antara struktur modal, modal intelektual, nilai perusahaan dan kinerja perusahaan.

1. Penelitian oleh Georgeta Vintilă et al. (2015) berjudul *Does Ownership Structure Influence Firm Value? An Empirical Research towards the Bucharest Stock Exchange Listed Companies*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menunjukkan hubungan antara Ownership structure dengan 4 faktor struktur kepemilikan 1. Insider Ownership, 2 Institutional Ownership, 3 State ownership, dan employee ownership. Penelitian dilakukan pada 334 perusahaan yang terdaftar di Bucharest Stock Exchange (2007-2011). Hasil dari penelitian menunjukkan, terdapat hubungan yang negatif antara insidder ownership dengan firm value, terdapat hubungan yang negatif antara institutional ownership dengan firm value, terdapat hubungan yang positif antara state ownership dengan firm value dan terdapat hubungan yang negatif antara employee ownership dengan firm value

2. Pang Elvin, Nik Intan Norhan (2016), meneliti hubungan antara Ownership Structure, corporate governance dan Firm performance. Penelitian yang dilakukan Pang Elvin (2016) dilakukan pada perusahaan besar yang terdaftar di bursa efek Malaysia. Hasil penelitian menemukan bahwa terdapat hasil yang positif antara Ownership Structure dan Corporate Governance dengan firm accounting profitability, dan terdapat hubungan yang sama dengan Market performance
3. Bambang Bemby *et al*, (2015) melakukan penelitian dengan menggunakan metode pengukuran VAIC™, yang dianalisis dengan multiple regresi. Penelitian ini menghasilkan kesimpulan Performance berpengaruh terhadap Nilai perusahaan sedangkan hubungan antara IC dengan Firm value dengan Managerial ownership sebagai variabel moderating memiliki hasil yang negatif hal tersebut juga sama dengan Institutional ownership sebagai variabel moderating
4. Penelitian Bontis (2000), berjudul *Intellectual Capital And Business Performance In Malaysian Industries*. Tujuan penelitian ini adalah meneliti tiga elemen dari modal intelektual, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*, yang berhubungan dengan kinerja di dua sector industry di Malaysia. Kuesioner di kembangkan oleh Bontis (1997) dan awalnya dikembangkan di Kanada Bontis (1998), digunakan kembali untuk 107 responden Malaysia. Kuesioner berisi 63 dengan tujuh poin skala Likert. Alat penelitian yang digunakan adalah PLS. Adapun hasil penelitiannya adalah:
  - a. Terdapat hubungan positif dan signifikan antara *human capital* dan *customer capital* pada apapun tipe industrinya. Semakin kompeten para personil organisasi, semakin mereka memahami kebutuhan konsumen dan mampu mengembangkan *customer capital* untuk mempertahankan loyalitas konsumen.
  - b. Hubungan positif tetapi tidak signifikan antara *human capital* dan *structural capital* berbeda tergantung pada sektor

industri. Hubungan tidak signifikan antara *human capital* dan *structural capital* di industri jasa menunjukkan bahwa masih ada tantangan yang besar bagi organisasi untuk lebih intensif pengetahuan (*entertainment* dan *software*) untuk mengkodifikasi (Nonaka dan Takeuchi, 1995).

- c. Hubungan positif dan signifikan. Hubungan *customer capital* dan *structural capital* konsisten di seluruh *sector industry*. Semua organisasi di semua sector industri yang banyak berinvestasi untuk menjadi *customer-focused* (berfokus pada konsumen) and *market-driven* (didorong oleh pasar) akan menciptakan proses dan rutinitas organisasi yang efisien, yang akan melayani konsumen dengan sangat baik.
- d. Hubungan positif dan signifikan. Hubungan antara *structural capital* dan *business performance* (kinerja perusahaan) di semua sektor industri.

## G. Pengembangan Hipotesis

Gambaran model dari hipotesis atas pengaruh struktur kepemilikan dan modal intelektual terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan dapat dijelaskan sebagai berikut

### 1. Pengaruh modal intelektual pada kinerja keuangan perusahaan

Berdasarkan teori berbasis sumber daya, sebuah perusahaan dipersepsikan sebagai kumpulan dari aset maupun kemampuan berwujud dan tak berwujud (Firer and Williams, 2003). Teori ini menganjurkan bahwa kinerja dari sebuah perusahaan sebaiknya didefinisikan sebagai fungsi penggunaan yang efektif dan efisien dari aset berwujud maupun tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan atau *intellectual ability*. Hal ini sejalan dengan teori *Stakeholder* yang menyatakan bahwa *Value Added* merupakan sebuah ukuran

yang lebih akurat dalam mengukur kinerja sebuah perusahaan dibandingkan dengan laba akuntansi yang hanya merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham.

Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Firer dan Williams (2003), Chen *et al.* (2005), Tan *et al.* (2007) dan Ulum *et al.* (2008) telah membuktikan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan teori dan diperkuat dengan hasil penelitian tersebut, maka hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

**H1 : Modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.**

## **2. Pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan**

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/*value creation*, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah. Salah satu keunggulan IC adalah sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan (Edvinsson dan Malone, 1997)

Penelitian yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), Chen *et al.* (2005), dan Tan *et al.* (2007) membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai pasar perusahaan. Bertentangan dengan penelitian tersebut dimana penelitian Solikhah dkk. (2010), serta Yuniasih dkk. (2010) tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh pada nilai pasar perusahaan. Penelitian ini menambahkan



variabel *intervening* (kinerja keuangan) untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung modal intelektual pada nilai perusahaan

## **H2: *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

### **3. Hubungan Kinerja Keuangan dengan Nilai Perusahaan**

Semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya dilihat dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut dapat dilihat tingkat keberhasilan manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Adanya peningkatan kinerja keuangan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham (Hidayati, 2010). Dengan menggunakan modal intelektual yang dimiliki maka perusahaan dapat menggunakannya untuk mengelola aset yang dimiliki agar lebih efisien. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, maka profitabilitas akan meningkat, sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat. Jadi apabila kinerja keuangan meningkat yang ditandai dengan kenaikan profitabilitas, hal ini akan menarik perhatian investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan karena investor menjadi tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut

Belkaoui (2003) berpendapat bahwa investasi perusahaan dalam modal intelektual yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al.*, 2005).

### **H3 : Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan**

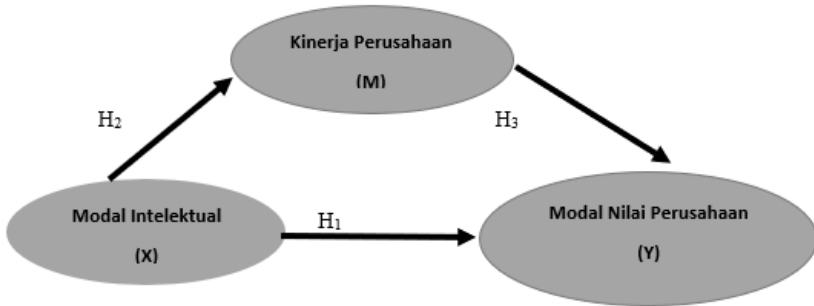
#### **4. Hubungan kinerja perusahaan memediasi modal intelektual dengan nilai perusahaan**

Kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah. Salah satu keunggulan IC adalah sebagai alat untuk menentukan nilai perusahaan (Edvinsson dan Malone, 1997)

Penelitian yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), Chen *et al.* (2005), dan Tan *et al.* (2007) membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai pasar perusahaan. Bertentangan dengan penelitian tersebut dimana penelitian Solikhah dkk. (2010), serta Yuniasih dkk. (2010) tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh pada nilai pasar perusahaan. Penelitian ini menambahkan variabel *intervening* (kinerja keuangan) untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung modal intelektual pada nilai perusahaan

H4 : Kinerja perusahaan memediasi hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan

Gambar 2.1 Kerangka Konseptual Penelitian





# BAB 3

## METODOLOGI PENELITIAN

### A. Pendekatan Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif yang bersifat *explanatory research* atau penelitian penjelasan, dengan maksud untuk menekankan pada pengujian teori-teori atau konsep melalui pengukuran variabel dan prosedur analisis data dengan peralatan statistik untuk tujuan menguji hipotesis. Penulis menggunakan metode eksplanatori dengan tujuan untuk menguji, menganalisis, menjelaskan secara sistematis, faktual dan akurat terhadap obyek yang menjadi pokok permasalahan, yaitu: pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening

## B. Identifikasi Variabel

Berdasarkan latar belakang masalah, perumusan masalah dan tujuan penelitian, variabel-variabel yang akan diteliti dalam penelitian ini yaitu

1. Variabel tergantung atau *dependent variable* yang digunakan didalam penelitian ini adalah nilai perusahaan
2. Variabel bebas atau *independent variable* yang digunakan didalam penelitian ini adalah modal intelektual.
3. Variabel *intervining* atau variabel antara merupakan variabel yang memediasi hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Variabel *intervening* yang digunakan adalah kinerja keuangan

## C. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

### 1. Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)

Kinerja *intellectual capital* diukur dengan metode VAICTM (*Value Added Intellectual Coefficient*) yang dikembangkan oleh Pulic (1998, 2000), yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh ketiga komponennya, yaitu *value added of capital employee* (VACA), *value added of human capital* (VAHU) dan *structural capital value added* (STVA). Tahapan-tahapan dan formulasi perhitungan nilai VAICTM dijelaskan sebagai berikut:

#### a. Value Added (VA)

Tahap pertama adalah dengan menghitung *Value Added* (VA). *Value Added* (VA) 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* (Pulic, 1998, 1999).

Tan et al., (2007) menyatakan bahwa *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*. Menurut Tan et al. (2007), hal penting dalam model ini adalah bahwa bebankaryawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. Karena peran aktifnya dalam proses *value creation, intellectual capital* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai *cost* dan tidak masuk dalam komponen IN (Pulic, 1999). Maka dengan demikian VA dapat dirumuskan sebagai berikut

$$VA = OUTPUT - INPUT$$

Dimana :

*Output* : total penjualan dan pendapatan lain

*Input* : beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)

VA : Value Added

#### b. Value Added Capital Coefficient (VACA)

Tahap selanjutnya adalah menghitung *Value Added Capital Coefficient* (VACA). Menurut Pulic (2004), dalam penciptaan nilai *intellectual capital* membutuhkan modal finansial dan fisik. *Value added capital employed coefficient* (VACA) mengungkapkan seberapa besar nilai baru telah dibuat oleh satu unit moneter yang diinvestasikan dalam modal usaha.

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

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

Dimana :

VACA : Value Added Capital Employed

VA : Value Added

CE : Capital Employed

: Dana yang tersedia (jumlah ekuitas dan laba bersih)

**c. Value Added Human Capital (VAHU)**

Tahapan selanjutnya adalah menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU). VAHU merupakan nilai koefisien nilai tambah dari human capital. (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA yang dihasilkan dari satu satuan moneter yang diinvestasikan pada karyawan atau tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* perusahaan. Karena peranan modal manusia sangatlah penting dalam konsep yang berbasis pengetahuan, maka VAHU merupakan salah satu elemen penting dalam konsep *intellectual capital*. Oleh karena itu VAHU dirumuskan sebagai berikut:

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

Dimana :

VAHU : Value Added Human Capital

VA : value added

HC : Human Capital

: Total *salaries* dan *wages* karyawan

**d. Structural Capital Value Added (STVA)**

Tahap keempat adalah menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA). Rasio ini mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam *value creation*.

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

Dimana :

STVA : Structural Capital Value Added

SC : Structural Capital

: VA -HC

VA : Value Added

## 2. Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)

Tahap selanjutnya adalah menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM). VAICTM mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai BPI (Business Performance Indikator). VAICTM merupakan penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU, STVA.

$$VAICTM = VACA + VAHU + STVA$$

## 3. Variabel Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan nilai pasar perusahaan yang diukur dengan *Tobins Q*. *Tobins Q* adalah perbandingan antara *market value of equity* ditambah dengan hutang (*debt*) dengan *book market value* ditambah dengan hutang (*debt*).

Menurut Vinola Herawati, (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan diukur melalui *Tobins Q*, yang diformulasikan:

$$Tobins\ Q = \frac{MVE + D}{BVE + D}$$

Dimana :

Tobins Q = Nilai Perusahaan



MVE = Nilai Ekuitas Pasar (*Equity Market Value*)

D = Nilai buku dari total hutang

BVE = Nilai buku dari ekuitas (*Equity Book Value*)

Market Value Equity (MVE) diperoleh dari hasil perkalian harga saham penutupan akhir tahun dengan jumlah saham yang beredar pada akhir tahun. Book Value Equity (BVE) diperoleh dari selisih total assets perusahaan dengan total kewajibannya.

#### 4. Variabel Intervining

Variabel Intervining yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan, kinerja perusahaan manufaktur diproksikan dengan ROA dan ROE. *Return on Asset* (ROA) adalah rasio pendapatan setelah bunga dan pajak (EAT) atau net pendapatan dibagi dengan nilai buku aset di awal tahun fiskal (Brigham dan Ehrhardt, 2005). ROA mengukur seberapa efisien manajemen menggunakan asset perusahaan untuk menghasilkan keuntungan. ROE mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat dihasilkan untuk setiap rupiah dari modal pemegang saham.

Berikut ini adalah perhitungan rasio ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Berikut ini adalah perhitungan rasio ROE:

$$ROE = \frac{\text{Laba Pemegang Saham}}{\text{Jumlah Dana Pemegang Saham}}$$

### D. Populasi dan Sampel Penelitian

Menurut Sugiyono (2015:49), populasi sendiri diartikan sebagai bentuk generalisasi yang terdiri dari objek maupun subjek dimana didalamnya terdapat kuantitas dan karakteristik tertentu yang

ditetapkan dalam rangka pembelajaran hingga pada akhirnya akan membentuk suatu kesimpulan. Sedangkan sampel menurut Anshori dan Iswati (2009:94), adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sesuai publikasi *Indonesian capital market directory* (ICMD). Pemilihan sampel perusahaan manufaktur karena perusahaan manufaktur merupakan perusahaan terbanyak di Bursa Efek Indonesia.

Adapun teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* atau *judgement sampling* yaitu sampel dipilih dengan menggunakan kriteria/pertimbangan tertentu disesuaikan dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan (Ferdinand, 2006). Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini yaitu:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan pengklasifikasian ICMD (*Indonesian capital market directory*) tahun 2015-2016.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dari tahun 2015-2016 berturut-turut.
3. Perusahaan manufaktur yang memiliki nilai perubahan aktiva yang positif pada periode penelitian tahun 2015-2016.

## **E. Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Sedangkan sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang diperoleh dari *Indonesia Capital Market Directory* (ICMD) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI).

## F. Prosedur Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data yaitu metode dokumentasi dengan mempelajari dokumen-dokumen atau data yang dibutuhkan, dilanjutkan dengan pencatatan dan perhitungan dengan cara menghimpun informasi untuk menyelesaikan masalah berdasarkan data-data yang relevan.

## G. Teknik Analisis Data

Berdasarkan rumusan masalah dan hipotesis penelitian terlihat bahwa hubungan antara variabel yang menjadi fokus penelitian ini secara keseluruhan menunjukkan hubungan kausal kompleks dan berjenjang. Hubungan ini melibatkan variabel endogen yaitu profitabilitas dan nilai perusahaan; variabel eksogen yaitu struktur modal dan pertumbuhan perusahaan. Permasalahan yang memiliki karakteristik hubungan berjenjang dan jenis variabel semacam tersebut, maka teknik analisis yang dapat dipergunakan adalah menggunakan persamaan silmutanus dengan teknik estimasi *path analysis* (Hair *et al.*, 1995).

Analisis inferensial menggunakan alat analisis *Structural Equation Modeling (SEM)* dengan program WarpPLS 3.0. Penggunaan warpPLS bisa dipertimbangkan untuk teori yang belum berkembang dan tujuan utama penelitian adalah mengaplikasikan SEM untuk memprediksi atau menjelaskan konstruk atau variabel laten yang menjadi target Sholihin and Ratmono (2013). Lebih lanjut menurut Sholihin and Ratmono (2013) warpPLS merupakan sebuah pendekatan pemodelan kausal yang bertujuan memaksimalkan variansi dari variabel laten kriteria yang dapat dijelaskan variabel laten prediktor.. Analisis SEM pada prinsipnya terdiri dari analisis faktor konfirmatori (CFA), dan analisis regresi/analisis jalur (Path analysis), yang sekaligus dapat digunakan untuk memeriksa validitas dan reliabilitas instrumen penelitian Solimun (2006).

Alasan pemakaian alat analisis SEM dengan program warpPLS pada penelitian ini adalah berdasarkan pertimbangan Sholihin dan Ratmono (2013) :

1. Dapat menghasilkan solusi meskipun untuk model yang kompleks.
2. Tidak mensyaratkan variabel-variabelnya untuk memenuhi kriteria analisis parametrik seperti normalitas multivariat dan ukuran sampel besar.
3. Mampu menghasilkan estimasi parameter untuk model dengan variabel laten formatif dan efek moderasi
4. Dapat mengestimasi nilai  $p$  untuk koefisien jalur secara otomatis.
5. Dapat memberikan beberapa *indicator fit model* yang dapat berguna untuk membandingkan model terbaik antar berbagai model yang berbeda.
6. Dapat memberikan *effect size* yang menggambarkan nilai absolute kontribusi individual setiap variabel laten prediktor pada nilai R-squared variabel kriterion.
7. Dapat memberikan nilai *full collinearity test* yang dapat digunakan untuk menganalisis masalah multikolinearitas vertical dan lateral.
8. Algoritma yang digunakan warpPLS dapat meminimalkan masalah multikolinearitas antarvariabel laten.
9. WarpPLS dapat memberikan output nilai pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) dan total *effect* beserta nilai  $p$ , *standard error*, dan *effect size*.

Dalam WarpPLS untuk mengevaluasi kriteria *goodness-of-Fit* model telah terpenuhi yaitu dengan melihat nilai  $p$  untuk average path coefficient (APC) dan average R-squared (ARS) harus lebih kecil dari 0,05 serta average variance inflation factor (AVIF) sebagai indikator multikolinearitas harus lebih kecil dari 5 (Sholihin & Ratmono, 2013).

## Pengujian Mediasi Dengan Metode VAF

Penelitian ini terdapat variabel intervening/ mediasi yaitu kinerja perusahaan. Menurut Solimun (2012), Variabel intervening (*intervene variables*) / variabel mediasi adalah variabel yang bersifat menjadi perantara (*mediasi*) dari hubungan variabel penjelas ke variabel tergantung. Sifat dari variabel mediasi ini adalah sebagai penghubung ("jembatan") antara variabel penjelas dengan variabel tergantung.

Merujuk pada metode yang dikembangkan oleh Preacher dan Hayes (2004, 2008) dimana metode VAF ini dipandang lebih sesuai karena tidak memerlukan asumsi apapun tentang distribusi variabel sehingga dapat diaplikasikan pada ukuran sampel kecil. Menurut (Hair et al, 2013) prosedur pengujian mediasi dalam SEM-PLS dapat dilakukan sebagai berikut:

1. Pengaruh langsung ( $P_{13}$ ) harus signifikan saat variabel pemediasi ( $Y_2$ ) belum dimasukkan ke dalam model
2. Setelah variabel pemediasi ( $Y_2$ ) dimasukkan ke dalam model, maka pengaruh tidak langsung ( $P_{12}$ ,  $P_{23}$ ) harus signifikan. Setiap jalur yaitu  $P_{12}$  dan  $P_{23}$  harus signifikan untuk memenuhi kondisi ini
3. Menghitung Variance Accounted For (VAF) dengan rumus:

Pengaruh tidak langsung (*indirect effect*) / pengaruh total (*total effect*), dimana pengaruh total adalah pengaruh langsung + pengaruh tidak langsung.