

ANALISIS HUBUNGAN ANTARA EFISIENSI KINERJA INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI

(Testing the Relation Between the Efficiency of Value Added Intellectual Coefficient and Corporate Performance at Manufacture Enterprises in JSX)

Widaryanti *)

Abstract

The principal purpose of the present paper is to investigate the association between the efficiency of value added Intellectual Coefficient (VAIC) by the major components of a manufacture enterprise resource base {employee capital (CEE), human capital (HCE) and structural capital (SCE)} and ROA as dimension of manufacture enterprise financial performance. The traditional dimension of financial performance is profitability and market valuation. The study used 32 manufacture enterprises data drawn from Jakarta Stock Exchange (JSX) reporting period 2008-2010. The paper used two models to testing, the first between the Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) as the efficiency measure of three intellectual capital components and financial performance. The second model explores the relation between every intellectual capital variables as independent variables and market valuation. The result is VAIC have relation with financial performance, but have'nt relation with market valuation.

Keywords: *Intellectual Capital, Human capital, Capital employed, Structural Capital, VAIC, Financial Performance*

Abstraksi

Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan timbal balik antara komponen intelektual kapital, yang meliputi Human Capital Efficiency (HCE), capital employed efficiency (CEE) dan Struktural Capital Efficiency (SCE) dengan kinerja organisatoris / kinerja perusahaan (ROA) maupun dengan nilai perusahaan (MtBV). Penelitian ini menggunakan 32 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2010. Alat analisis yang digunakan adalah Partial Least Square (PLS). Penelitian ini menggunakan dua model, dimana model pertama menguji VAIC sebagai ukuran efisiensi tiga komponen Intelektual kapital dengan kinerja keuangan perusahaan. Model kedua menguji hubungan antara setiap variabel intelektual kapital sebagai variabel independen dengan nilai pasar perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa VAIC berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA), namun disisi lain, VAIC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (MtBV).

**) Staff Pengajar STIE Pelita Nusantara Semarang*

Kata kunci: Intellectual Capital, Human capital, Capital employed, Structural Capital, VAIC, Kinerja Perusahaan, Nilai Perusahaan

1. Latar Belakang Masalah

Meningkatnya perbedaan nilai pasar perusahaan dengan nilai buku perusahaan menjadi perhatian untuk dieksplorasi mengenai nilai yang tak berwujud dari laporan keuangan (Lev & Radhakrishnan, 2003). Keterbatasan laporan keuangan di dalam menjelaskan nilai perusahaan merupakan fakta bahwa sumber nilai ekonomi tidak lagi berasal dari pendapatan materi, tetapi penciptaan intelektual capital.

Management intelektual kapital telah menjadi kegiatan utama perusahaan pada era pengetahuan saat ini. Penelitian Bornemann et al. (1999) menemukan bahwa perusahaan yang mengelola intelektual capital lebih baik dibandingkan dengan perusahaan yang lain, mempunyai keuntungan kompetitif yang lebih kuat daripada perusahaan pada umumnya, dan selalu mempunyai kinerja yang lebih baik daripada perusahaan lain.

Intelektual capital meliputi human capital dan struktural capital yang melingkupi pelanggan, proses, database, merk, dan sistem (Edvinsson & Malone, 1997). Intelektual capital memainkan peran penting dalam penciptaan keunggulan bersaing dan keberkelanjutan perusahaan (Kaplan & Norton, 2004). Karena Intelektual capital memberi pengaruh signifikan pada pertumbuhan ekonomi secara keseluruhan dan keseimbangan ekonomi global, maka penting untuk mengembangkan intelektual capital pada keadaan sociopolitis dan ekonomi yang berbeda.

Intelektual kapital perusahaan menumbuhkan selisih yang besar antara nilai buku dengan nilai pasar perusahaan, dan apakah pasar modal akan efisien dengan adanya intelektual kapital, menjadi bahasan menarik untuk diteliti. Bontis, Dragonetti, Jacobsen dan Roos (1999) menyatakan bahwa pengetahuan dan informasi secara nyata merupakan subyek untuk meningkatkan returns dan sebaliknya sumber daya tradisional akan menurunkan returns. Ketika pengetahuan dan informasi menjadi lebih menarik bagi perusahaan daripada sebelumnya, maka perusahaan akan menciptakan lebih banyak pengetahuan dan informasi dari pesaingnya.

Permasalahan yang timbul adalah bagaimana memberi pengertian dan mengkomunikasikan perbedaan antara nilai perusahaan (yang biasanya disebut market capitalization) dengan nilai buku perusahaan. Intelektual kapital merupakan kunci utama untuk menjelaskan perbedaan antara nilai perusahaan (yang biasanya disebut market capitalization) dengan nilai buku perusahaan.

Arah penelitian ini untuk mengevaluasi hubungan di antara kemampuan intelektual kapital yang dinamakan Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (1998) dan rasio Market to Book Value. Penelitian ini juga bertujuan untuk menguji hubungan timbal balik antara komponen intelektual kapital, yang meliputi Human Capital

Efficiency (HCE), capital employed efficiency (CEE) dan Struktural Capital Efficiency (SCE) dengan kinerja organisatoris / kinerja perusahaan.

2. Telaah Pustaka

2.1. Motivasi Mengungkapkan IC

Terdapat beberapa manfaat suatu perusahaan secara sukarela mengungkapkan IC. Petty (2003) mengidentifikasi manfaat paling dominan adalah ‘mewujudkan yang tidak kelihatan’. Hal ini berarti bahwa jika IC tidak dilaporkan maka terdapat risiko IC kurang mendapat perhatian dari manajemen maupun stakeholder lain (Gutrie dan Petty, 2000). Hal ini merupakan potensi untuk menurunkan nilai perusahaan.

Bukti lain menyatakan bahwa pasar modal merespon positif terhadap perusahaan yang melaporkan IC (Garcia-Ayuso, 2003; Lev, 2001). Perusahaan yang melaporkan IC dapat menaikkan harga saham, penurunan cost of capital perusahaan dan meningkatkan nilai intrinsik (Garcia-Ayuso, 2002). Lev (1999) menyatakan bahwa pengungkapan IC berkorelasi positif dengan market capitalization. Hal ini merupakan motivasi utama perusahaan secara sukarela mengungkapkan IC.

2.2. VAIC dan Kinerja Keuangan

Beberapa penelitian mengindikasikan terdapat pengaruh signifikan antara IC terhadap kinerja organisasi. Pada era global, semua usaha organisasi harus mengacu pada keuntungan kompetitif perusahaan. Untuk mendapatkan keuntungan kompetitif diperlukan baik physical capital dan intellectual capital. Hasil penelitian Hitt et al. (2001) menyatakan bahwa peran IC lebih dominan daripada asset berwujud. Penelitian lain mengindikasikan bahwa IC sebagai sumber daya penting untuk menciptakan efisiensi organisasi, efektivitas, produktifitas dan inovasi lebih baik daripada physical capital maupun financial capital (Najibullah, 2005).

Penelitian Pulic (1999) memperlihatkan bahwa IC dapat menciptakan nilai tambah bagi organisasi. Penelitian Pulic mendukung ide bahwa IC merupakan sumber daya sangat penting bagi organisasi. Konsisten dengan penelitian sebelumnya, IC potensial sebagai pencipta kesejahteraan bagi organisasi bisnis (Karp, 2003). Kemampuan IC sebagai sumber daya strategis mempunyai peran sebagai pemicu peningkatan kinerja bisnis. Berkebalikan dengan hasil penelitian sebelumnya, penelitian Iswati (2007) memperlihatkan bahwa tidak terdapat pengaruh antara IC terhadap kinerja perusahaan di BEI. Penelitian Pena (2002) menyatakan bahwa kinerja organisasi dipengaruhi oleh IC. Penelitian ini mendukung peran IC dalam mendukung bisnis life cycle, dimulai dari tahap persiapan sampai tahap maturity. Breman (2001) telah menguji pengaruh IC terhadap kinerja bisnis pada perusahaan public di Irlandia.

Variabel kinerja terdiri dari produktifitas, skill dan profitabilitas perusahaan. Hasil ini memperlihatkan bahwa IC berpengaruh terhadap variable profitabilitas. Walker (2001)

melakukan penelitian tentang hubungan antara IC dengan tiga dimensi kinerja organisasi yaitu profitabilitas, produktivitas dan harga pasar. Penelitian Walker (2001) menyatakan bahwa terdapat hubungan positif signifikan antara IC terhadap ketiga dimensi kinerja organisasi baik pada perusahaan yang mempunyai pengetahuan rendah maupun perusahaan yang mempunyai pengetahuan tinggi.

2.3. VAIC dan Nilai Pasar

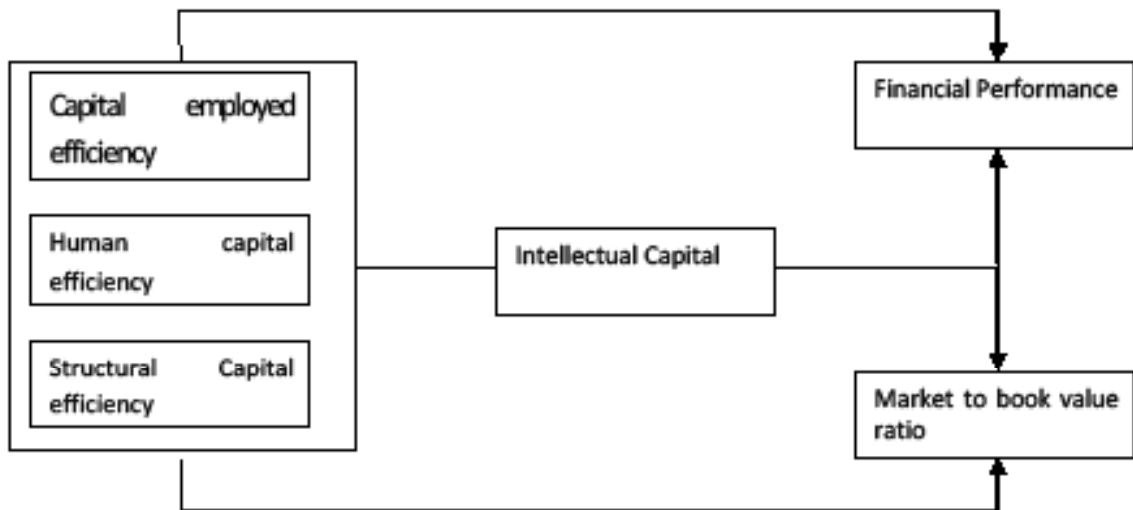
Nilai pasar merupakan nilai perusahaan yang dievaluasi oleh pasar. Nilai ini merupakan keseluruhan nilai saham perusahaan. Meningkat atau jatuhnya nilai pasar tergantung beberapa faktor seperti nilai buku perusahaan, tingkat laba yang di dapat, dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai / value. Akuntansi tradisional mengukur nilai buku dari neraca. Asset merujuk pada modal fisik dan keuangan (Goh, 2005). Banyak IC kecuali goodwill, tidak diakui sebagai asset. Kriteria diakui sebagai asset menurut International Accounting Standard Committee adalah sumber daya yang bisa dikontrol oleh perusahaan sehubungan dengan tindakan masa lalu dan dari sumber daya tersebut diharapkan mempunyai manfaat di masa depan. Contoh dari asset adalah tanah, bangunan dan mesin. IC tidak diakui sebagai asset karena tidak bisa dimiliki dan dikontrol oleh perusahaan (Goh, 2005). Contohnya adalah pengetahuan dari karyawan tidak bisa dimiliki dan dikontrol oleh perusahaan sehingga tidak diakui sebagai asset. Bagaimanapun juga, jika pasar modal efisien, investor akan menempatkan perusahaan yang mempunyai IC besar yang mempunyai nilai pasar yang tinggi (Riahi-Belkaoui, 2003). Untuk itu, diharapkan IC memegang peranan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan.

3. Penelitian Terdahulu

Tren IC memperlihatkan bahwa terdapat hubungan yang positif pada semua sektor (Nasif, 2011). Namun Margaretha dan Rakhman (2006) menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara IC dengan market to book ratio dan terdapat berpengaruh positif antara tiga komponen IC dengan ROE sebagai proksi kinerja keuangan perusahaan. Zhang Ji-jian et al (2006) menemukan bahwa IC mempunyai pengaruh yang sangat penting pada keberhasilan perusahaan jika dibandingkan dengan modal yang lain.

4. Kerangka Pemikiran Konseptual

Gambar 1



Hipotesis:

H1 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara VAIC terhadap profitability

H2 : Terdapat pengaruh yang signifikan antara VAIC terhadap market to book value

5. Metode Penelitian

Penelitian ini dilaksanakan untuk mengetahui efisiensi IC pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Data diambil dari annual report perusahaan-perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI dari tahun 2008 sampai tahun 2010. Model IC yang digunakan adalah VAIC (Pulic, 2000). Metode VAIC menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk mendapatkan koefisien efisiensi dari tiga tipe capital yaitu human capital, strukture capital dan employed capital. Nilai VAIC yang tinggi memperlihatkan perusahaan lebih efisien dalam menggunakan capital perusahaan. VAIC merupakan penjumlahan dari efisiensi employed capital, efisiensi human capital dan efisiensi structural capital. Untuk mengetahui pengaruh antara VAIC dan komponennya (Human Capital coefficient (HC), Capital Employed coefficient (CE) and Structural Capital coefficient (SC) dengan market to book value dan profitabilitas digunakan alat statistik PLS (Partial Least Square).

Pengukuran variabel

1. Variabel dependen

a. Profitabilitas dalam penelitian ini menggunakan ROA

ROA merupakan rasio profitabilitas yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam seluruh aset untuk menghasilkan keuntungan perusahaan.

ROA = Laba bersih : Total aset

b. Market to Book Value ratio

MTBV menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value*) dengan nilai bukunya (*book value*).

$$MtBV = \frac{\text{Nilai Pasar (MV)}}{\text{Nilai Buku (BV)}}$$

Dimana:

MtBV = *Market to Book Value*

MV = Jumlah saham yang beredar * harga saham pada akhir tahun

BV = Nilai buku ekuitas pemegang saham – modal disetor saham preferen

2. Variabel independen

VAIC yang terdiri dari CEE, HCE dan SCE

Tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

a. Menghitung *Value Added* (VA)

$$VA = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$$

Dimana :

Output : Total penjualan dan pendapatan lain

Input : Beban penjualan dan beban lain-lain (selain beban karyawan)

VA : Selisih antara output dan input

b. Menghitung *Capital Employed Efficiency* (CEE)

CEE adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital* (CA). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$CEE = VA : CE$$

Dimana:

CEE : *Capital Employed Efficiency* : rasio dari VA terhadap CE

VA : *Value Added*

CE : *Capital Employed* (dana yang tersedia: ekuitas, laba bersih)

c. Menghitung *Human Capital Efficiency* (HCE)

HCE menunjukkan berapa banyak VA yang 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. Selain itu HCE juga merupakan indikator dari kualitas sumber daya

manusia yang dimiliki perusahaan.

$$\text{HCE} = \text{VA} : \text{HC}$$

Dimana:

HCE : *Human Capital Efficiency* : rasio dari VA terhadap HC

VA : *Value Added*

HC : *Human Capital* (beban karyawan: gaji dan upah karyawan)

Beban karyawan dalam penelitian ini menggunakan jumlah beban gaji karyawan yang tercantum dalam laporan keuangan perusahaan.

d. Menghitung *Structural Capital Efficiency* (SCE)

Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$\text{SCE} = \text{SC} : \text{VA}$$

Dimana:

SCE : *Structural Capital Efficiency* : rasio dari SC terhadap VA

SC : *Structural Capital*, yang diperoleh dari VA – HC

VA : *Value Added*

e. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

VAIC merupakan penjumlahan dari ketiga komponen sebelumnya, yaitu CEE, HCE, dan SCE.

$$\text{VAIC} = \text{CEE} + \text{HCE} + \text{SCE}$$

6. Hasil dan Pembahasan

Atas dasar kriteria yang telah ditetapkan, maka diperoleh jumlah sampel dari penelitian selama 2008 sampai 2010 adalah sebesar 32 perusahaan. Proses penentuan sampel dapat dilihat pada table di bawah ini :

Tabel 1
Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah
Populasi	Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI
Perusahaan sampel merupakan perusahaan manufaktur yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama tahun 2008-2010.	193
Perusahaan yang menyampaikan laporan keuangan secara lengkap tahun 2008-2010 yang dipublikasikan	90

Keterangan	Jumlah
Populasi	Seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI
Perusahaan yang mengalami profit positif (laba) selama 3 tahun berturut-turut untuk periode 2008-2010	40
Perusahaan yang mengalami kenaikan ekuitas selama 3 tahun berturut-turut untuk periode 2008-2010	32
Jumlah sampel/data penelitian	32

6.1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif bertujuan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan suatu data dalam variabel yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum variabel independen (VAIC) dan variabel dependen (ROA, MtBV) dalam penelitian ini.

Tabel 2
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
VAIC	96	1.638	21.784	6.12007	4.503869	20.285
ROA	96	.23	39.20	9.3185	7.91151	62.592
MtBV	96	.09	21.07	2.1941	2.95618	8.739
Valid N (listwise)	96					

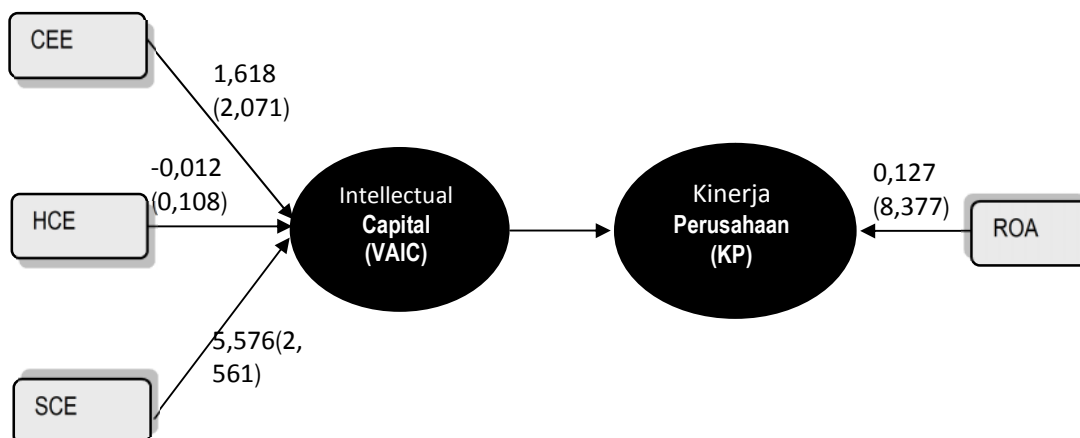
Sumber : Data sekunder diolah

VAIC mempunyai nilai minimum 1,638; maksimumnya 21,784 dan nilai rata-ratanya adalah 6,12007 dengan standar deviasi 4,503869. Berdasarkan nilai standar deviasi variabel VAIC sebesar 4,503869 lebih kecil dibanding nilai meannya yaitu sebesar 6,12007 yang berarti data variatif. ROA mempunyai nilai minimum 0,23; maksimum 39,20 dan nilai rata-ratanya 9,3185 dengan standar deviasi 7,91151. Berdasarkan nilai standar deviasi variabel ROA sebesar 7,91151 lebih kecil dibanding nilai meannya yaitu sebesar 9,3185 yang berarti data variatif. MtBV mempunyai nilai minimum 0,09, maksimumnya 21,07 dan nilai rata-ratanya 2,1941 dengan standar deviasi 2,95618. Nilai rata-rata lebih dekat dengan nilai minimum berarti sebagian besar perusahaan sampel mempunyai MtBV yang kecil.

6.2. Uji *Outer Model* Hipotesis 1

Gambar.2 berikut ini merupakan hasil estimasi perhitungan dengan menggunakan PLS.

GAMBAR 2
HASIL OUTER MODEL H1



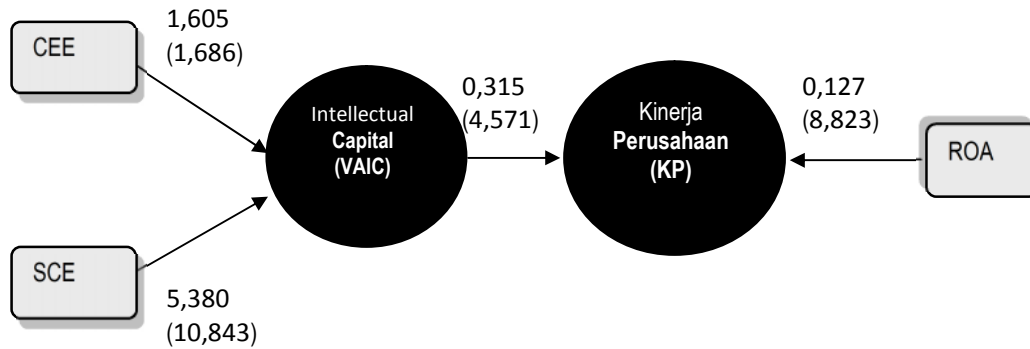
Hasil pengujian dengan PLS sebagaimana ditunjukkan gambar 1 di atas, diketahui bahwa dari 3 indikator yang membentuk VAIC, hanya HCE yang memiliki nilai *t-statistics* tidak signifikan pada $p < 0,05$. Sementara indikator untuk kinerja keuangan signifikan pada $p > 0,05$. Untuk lebih detailnya dapat dilihat pada tabel 3.

TABEL 3
NILAI OUTER WEIGHT H1

	Weights	<i>T</i> -Statistics	Standard <i>Deviation</i>	Keterangan
CEE	1,618	2,071	0,781	t-stat > t-tabel (0,05)
HCE	-0,012	0,108	0,109	t-stat < t-tabel (0,05)
SCE	5,576	2,561	2,177	t-stat > t-tabel (0,05)
ROA	0,127	8,377	0,015	t-stat > t-tabel (0,05)

Oleh karena terdapat indikator yang memiliki nilai *weight* rendah dan tidak signifikan, maka perlu dilakukan pengujian ulang dengan mengeliminasi indikator-indikator yang tidak signifikan dan atau hanya melibatkan indikator-indikator yang mendekati signifikan. Hasil pengujian ulang yang dilakukan terhadap indikator CEE, SCE dan ROA ditunjukkan pada gambar 3 dan tabel 4.

GAMBAR 3
HASIL OUTER MODEL H1 (Recalculate)



Setelah menghilangkan indikator-indikator yang tidak signifikan dan hanya melibatkan indikator yang signifikan atau yang mendekati signifikan, maka dapat diketahui bahwa baik CEE maupun SCE memiliki nilai *weight* di atas 0.50 dan *t-statistics* signifikan pada $p > 0.05$.

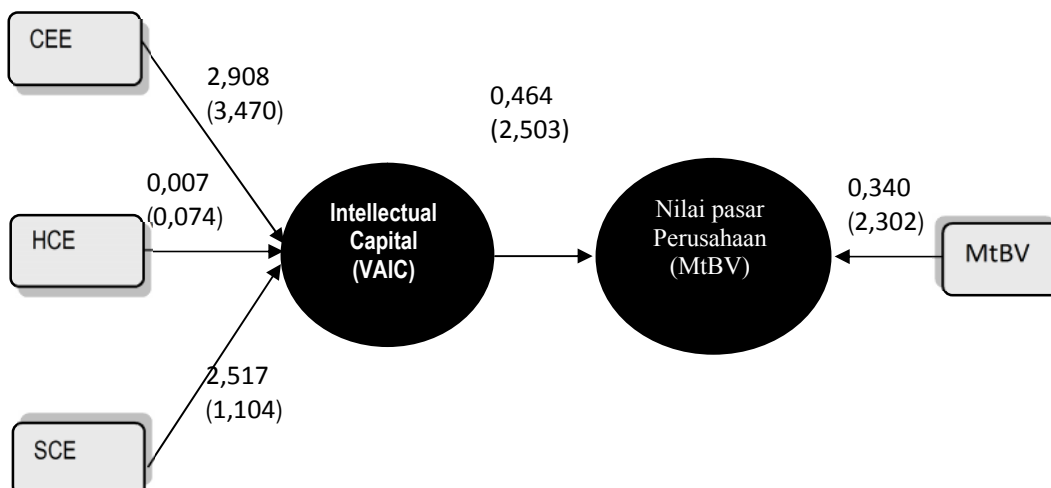
TABEL 4
NILAI OUTER WEIGHT H1 (Recalculate)

	Weights	T-Statistics	Standard Deviation	Keterangan
CEE	1,605	1,686	0,952	t-stat > t-tabel (0.05)
SCE	5,380	10,843	0,496	t-stat > t-tabel (0.05)
ROA	0,127	8,823	0,014	t-stat > t-tabel (0.05)

6.3. Uji Outer Model Hipotesis 2

Gambar 4 berikut ini merupakan hasil estimasi perhitungan dengan menggunakan PLS.

GAMBAR 4
HASIL OUTER MODEL H2



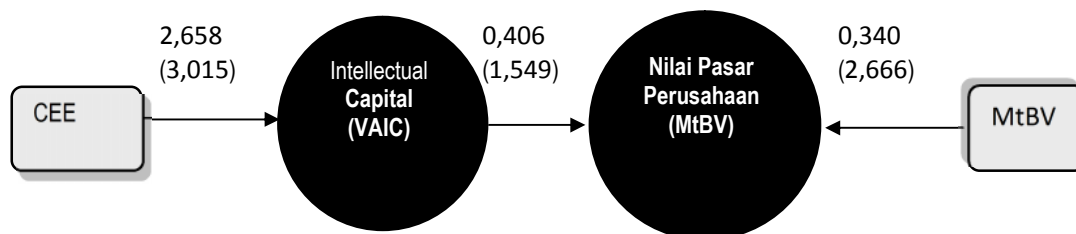
Berdasarkan hasil pengujian dengan PLS sebagaimana ditunjukkan gambar 3 di atas, diketahui bahwa dari 3 indikator yang membentuk VAIC, hanya CEE yang memiliki nilai *t-statistics* signifikan pada $p > 0,05$. Sementara indikator untuk nilai pasar perusahaan signifikan pada $p > 0,05$. Untuk lebih detailnya dapat dilihat pada tabel 5.

TABEL 5
NILAI OUTER WEIGHT H2

	<i>Weights</i>	<i>T-Statistics</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Keterangan</i>
CEE	2,908	3,470	0,838	t-stat > t-tabel (0,05)
HCE	0,007	0,074	0,093	t-stat < t-tabel (0,05)
SCE	2,517	1,104	2,280	t-stat < t-tabel (0,05)
MtBV	0,340	2,302	0,148	t-stat > t-tabel (0,05)

Oleh karena terdapat indikator yang memiliki nilai *weight* rendah dan tidak signifikan, maka perlu dilakukan pengujian ulang dengan mengeliminasi indikator-indikator yang tidak signifikan dan atau hanya melibatkan indikator-indikator yang mendekati signifikan. Hasil pengujian ulang yang dilakukan terhadap indikator CEE dan MtBV ditunjukkan pada gambar 5 dan tabel 6.

GAMBAR 5
HASIL OUTER MODEL H2 (Recalculate)



Setelah menghilangkan indikator-indikator yang tidak signifikan dan hanya melibatkan indikator yang signifikan atau yang mendekati signifikan, maka dapat diketahui bahwa CEE memiliki nilai *weight* di atas 0.50 dan *t-statistics* signifikan pada $p > 0.05$.

TABEL 6
NILAI OUTER WEIGHT H2 (Recalculate)

	<i>Weights</i>	<i>T-Statistics</i>	<i>Standard Deviation</i>	<i>Keterangan</i>
CEE	2,658	3,015	0,881	t-stat > t-tabel (0.05)
MtBV	0,340	2,666	0,128	t-stat > t-tabel (0.05)

6.4. Uji Inner Model

Pengujian *inner model* atau model struktural dilakukan untuk melihat hubungan antara konstruk, nilai signifikansi dan *R-square* dari model penelitian. Model struktural dievaluasi dengan menggunakan *R-square* untuk konstruk dependen, *Stone-Geisser Q-square test* untuk *predictive relevance* dan uji t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural.

TABEL 7
NILAI R-SQUARE

Variabel	H1	Variabel	H3
VAIC	-	VAIC	-
KP	0.099	MtBV	0.165

Sumber: Data sekunder diolah, 2012

Tabel di atas menunjukkan bahwa nilai *R-square* KP adalah 0.099, artinya variabel VAIC mampu menjelaskan variabel Kinerja Perusahaan sebesar 9,9 persen. *R-square* sebagaimana disajikan tabel tersebut merupakan pengujian terhadap H1. Nilai *R-square* MtBV menunjukkan hasil pengujian atas H3 sebesar 0,165, variabel VAIC mampu menjelaskan variabel MtBV sebesar 16,5 persen. Semakin besar angka *R-square* menunjukkan semakin besar variabel independen tersebut dapat menjelaskan variabel dependen, sehingga semakin baik persamaan struktural.

Signifikansi parameter yang diestimasi memberikan informasi mengenai hubungan antar variabel-variabel penelitian. Dalam konteks ini, batas untuk menolak dan menerima hipotesis yang diajukan adalah t hitung di atas 1.96 untuk $p < 0.05$. Tabel 8 berikut ini menyajikan *output estimasi* untuk pengujian model struktural.

TABEL 8
NILAI INNER WEIGHTS

Variabel	Original Sample Estimate	T-Statistic	Standard Deviation	Keterangan
VAIC => KP	0,315	4.571	0.069	t-stat > t-tabel (0.05)
VAIC => MtBV	0,406	1.549	0.262	t-stat < t-tabel (0.05)

Sumber : Data sekunder diolah, 2012

Dari tabel 8 di atas dapat diketahui bahwa H1 secara utuh diterima. Artinya, IC berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil olah data pada Tabel 8 mencerminkan IC memiliki hubungan yang sangat erat dengan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian dari Tan *et al.* (2007) dan Bontis (2000) pada perusahaan Malaysia, yang menyatakan terdapat pengaruh positif antara IC dengan kinerja perusahaan. Sehingga dapat diindikasikan jika IC telah berperan penting pada kontribusi kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Nafis (2011)

yang menyatakan bahwa IC tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan sehingga ada indikasi penggunaan aktiva fisik dan keuangan masih mendominasi untuk memberi kontribusi pada kinerja perusahaan.

Untuk pengaruh kasus IC terhadap Nilai pasar perusahaan, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa H2 ditolak. Artinya, IC tidak berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan (MtBV). Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Chen *et. al.* (2005) dan penelitian Syed Najibullah (2005) yang memberikan bukti empiris bahwa *intellectual capital* (VAIC) berpengaruh signifikan terhadap MtBV. Secara teori, kekayaan intelektual yang dikelola secara efisien oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan sehingga dapat meningkatkan MtBV. Akan tetapi, faktanya dalam mengapresiasi nilai pasar investor kurang mempertimbangkan adanya pengaruh kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan. Minimnya informasi mengenai *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan mungkin menjadi salah satu sebabnya. Sehingga dalam menilai perusahaan investor hanya melihat dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham, investor akan menempatkan nilai yang tinggi terhadap perusahaan tersebut.

7. Simpulan

Kesimpulan dari penelitian ini adalah VAIC berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROA. Namun demikian, VAIC tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar yang diukur dengan MtBV. Disarankan untuk penelitian mendatang menggunakan ukuran kinerja perusahaan dan nilai pasar yang lain.

Daftar Pustaka

- Lev, B., & Radhakrishnan, S. (2003).” The measurement of firm-specific organization capital.” NBER Working Paper, No. 9581, from <http://www.nber.org/papers/w9581.htm>
- Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997). “Intellectual Capital: Realizing Your Company’s True Value by Finding Its Hidden Brainpower”. Harper Business, New York, NY.
- Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (2004).” Strategy Maps: Converting Intangible Assets into Tangible Outcomes”. Harvard Business School Press, Boston, MA.
- Hitt, Michael A. et all. (2001). “Direct and moderating Effects of human Capital on Strategy and Performance in Professional Service Firms: A Resource-Based Perspective”. *Academy of Management Journal*, 44 (1), 13-28.
- Najibullah, Syed, (2005).” An Empirical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital and Firms’ Market Value and Financial Performance”. Independent University, Bangladesh

- Pulic, A. (1998). "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy". From <http://www.measuring-ip.at/Opapers/Pulic/Vaictxt.vaictxt.html>
- Pulic, A. (2001). "Value creation efficiency analysis of Croatian banks 1996-2000". From www.vaic-on.net
- Pulic, A., & Bornemann (1999). "The physical and intellectual capital of Austrian banks". From <http://www.measuring-ip.at/Papers/Pulic/Bank/en-bank.html>
- Pulic, A. (2000b). "MVA and VAIC analysis of randomly selected companies from FTSE 250". From <http://www.vaic-on.net/downloads/ftse30.pdf>
- Karp, Tom. (2003). "Is Intellectual Capitalism the Future Wealth of Organizations?" *Foresight*, 5 (4), 20-27
- Iswati, Sri, (2007). "Memprediksi Kinerja Keuangan dengan Modal Intelektual pada Perusahaan Perbankan Terbuka di Bursa Efek" Jakarta. *Ekuitas*, XI (2), 159-174
- Petty, R., (2003), "The Correlation Between the Voluntary Disclosure of Intellectual Capital Indicators and Financial Success", working paper delivered to a conference of the Citigroup Global Consumer and Investment Bank (Hong Kong)
- Brennan, N. (2001), "Reporting intellectual capital in annual reports: evidence from Ireland", *Accounting Auditing Accountability Journal*, 14(4), 423-436
- Walker, Dana Charles. (2001). "Exploring the Human Capital Contribution to Productivity, Profitability, and the Market Evaluation of the Firm". http://wwwlib.umi.com/dissertations/preview_all/3010003
- Nasif, Faris (2011), "Testing the Relationship between the Efficiency of Value Added Intellectual Coefficient and Corporate Performance at Commercial Banks in Amman Stock Exchange (ASE)", *Zagreb International Review of Economics & Business*, Vol. 14, No. 1, pp. 1-22, 2011