

## **Pengaruh *intellectual capital* pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening***

M. Eka Aristianto, Sugianto

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Dr. Soetomo  
Jalan Semolowaru no 84 Surabaya, Indonesia  
Email: [pmb@unitomo.ac.id](mailto:pmb@unitomo.ac.id), phone: 0315925970

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas DR. Soetomo  
Jalan Semolowaru no 84 Surabaya, Indonesia  
Email: [pmb@unitomo.ac.id](mailto:pmb@unitomo.ac.id), phone: 0315925970

*The Influence of intellectual capital on company value with financial performance as an intervening variabel*

**Abstrak** Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh dari intellectual capital yang diproksikan dengan VAICTM pada nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur pada sektor aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengambilan sampel dengan menggunakan purposive sampling. Sampel yang digunakan sebanyak 43 perusahaan periode 2013-2017. Penelitian ini menggunakan analisis jalur (path analysis). Hasil penelitian menunjukkan bahwa : (a) Intellectual capital berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA dan NPM), ini mengindikasikan bahwa semakin efisien perusahaan mengelola modal intelektual maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. (b) Intellectual capital berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (PBV), ini mengindikasikan kondisi jika intellectual capital suatu perusahaan dapat dikendalikan dengan baik maka akan meningkatkan nilai perusahaan. (c) Kinerja keuangan yang diproksikan dengan ROA dan NPM sebagai variabel intervening tidak mampu memediasi atas pengaruh Intellectual capital pada nilai perusahaan, ini menunjukkan bahwa intellectual capital telah dikelola dengan baik sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan secara langsung dan pada zaman sekarang para investor telah menganalisis fundamental suatu perusahaan dengan melihat dari sisi modal intelektualnya.

**Kata kunci:** *Intellectual Capital, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Path Analysis*

**Abstract** This study aims to examine the effect of intellectual capital proxied by VAICTM on firm value with financial performance as an intervening variable. The population used by study is manufacturing companies in various industrial sectors and basic and chemical industry sectors which are listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sampling technique using purposive sampling. The samples used as much as 43 companies from 2013-2017. This research used path analysis. The results show that: (a) Intellectual capital has a positive effect on financial performance (ROA and NPM), this indicates that the more efficiently a company manages intellectual capital, the company's financial performance will improve. (b) Intellectual capital directly affects the value of the company (PBV), this indicates the condition that if a company's intellectual capital can be controlled properly it will increase

*the value of the company. (c) Financial performance that is proxied by ROA and NPM as intervening variables is not able to mediate the influence of intellectual capital on the value of the company, this shows that intellectual capital has been managed well so that can be increase the value of the company directly, and today investors have analyzed fundamental a company by looking at intellectual capital.*

**Keywords:** *Intellectual Capital, Financial Performance, Company Value, Path Analysis*

## **PENGANTAR**

Pada zaman globalisasi, tingkat perekonomian di Indonesia mengalami perkembangan yang pesat. Hal tersebut ditandai dengan kemajuan dibidang teknologi informasi dan dengan berbagai inovasi yang membuat perusahaan- perusahaan bersaing ketat untuk memajukan bisnisnya. Perkembangan dan inovasi teknologi dalam persaingan bisnis saat ini telah memaksa perusahaan- perusahaan untuk meningkatkan strategi bahkan mungkin mengubah pola dan cara yang telah digunakan dalam menjalankan bisnis menjadi pola dan cara yang sesuai dengan perkembangan zaman. Salah satu cara perusahaan untuk bertahan dalam persaingan bisnis adalah dengan kemampuan yang tidak hanya terletak pada aktiva berwujudnya saja, tetapi juga dari aktiva tidak berwujud (*intangible asset*). Perusahaan tersebut telah mengalami perubahan proses bisnis, yaitu 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, 2003).

Perusahaan yang menerapkan *knowledge based business* akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan guna untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan dapat bersaing dengan

para kompetitornya dan tidak hanya melalui aset berwujud. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge assets* (aset pengetahuan) adalah *intellectual capital* (IC) yang telah menjadi fokus perhatian diberbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Guthrie, 2000).

Istilah *Intellectual Capital* pertama kali diperkenalkan pada tahun 1969 oleh John Kenneth Galbraith dan kemudian dikembangkan lebih jauh oleh Peter F. Drucker pada tahun 1993 (Bontis, 2001). Pada kenyataannya penerapan *knowledge based business* di Indonesia masih belum banyak perusahaan yang menggunakannya, akan tetapi mereka masih dengan penerapan bisnis pada tenaga kerja (*labor based business*).

Pengungkapan informasi mengenai *Intellectual Capital* pada laporan keuangan hanya diakui sebagai aset tak berwujud. Pentingnya peran dan kontribusi aset tidak berwujud dapat dilihat dari perbandingan antara nilai buku (*book value*) dan nilai pasar (*market value*) pada perusahaan-perusahaan yang berbasis pengetahuan (Fajarini dan Firmansyah, 2012). Hal ini menimbulkan tantangan bagi para manajer untuk mengidentifikasi dan mengukur tingkat *intellectual capital* yang ada pada perusahaannya. Telah banyak penelitian yang dilakukan dan membuktikan bahwa *Intellectual Capital* adalah salah satu penggerak yang menghasilkan *value* bagi perusahaan. Hal ini memberi pandangan baru bahwa IC adalah sumber daya yang penting bagi perusahaan, sama halnya dengan *physical capital* dan *financial capital* (Solikhah, 2010).

*Guthrie dan Petty (2000)* menyatakan bahwa IC telah menjadi isu kunci dalam memperkuat posisi kompetitif perusahaan dan dalam mencapai tujuannya. Tujuan dari setiap perusahaan adalah untuk mengoptimalkan nilai perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki dan menarik perhatian para investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Nilai dari sebuah perusahaan tercermin dari harga saham, adanya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value*. Nilai tersembunyi ini diyakini sebagai IC yang dihargai oleh pasar. Penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh IC yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu, ada peningkatan pengakuan dari peran IC dalam mendorong nilai pasar perusahaan (*Chen et al., 2005*).

*Pulic (2000)* tidak mengukur secara langsung modal intelektual perusahaan, tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan (*value added intellectual coefficient - VAIC™*). Komponen utama dari VAIC™ 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*). *Pulic (1998)* menyatakan bahwa *intellectual ability* yang kemudian disebut dengan VAIC™ menunjukkan sejauh mana kedua sumberdaya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah dimanfaatkan secara efisien oleh perusahaan.

Petty dan Guthrie (2000) menyebutkan beberapa hal yang menjadi latar belakang mengapa *intellectual capital* menjadi sangat penting:

1. Revolusi dalam teknologi dan komunikasi informasi;
2. Semakin meningkatnya kebutuhan akan pengetahuan dan ekonomi berbasis pengetahuan;
3. Perubahan pola interpersonal dan komunitas jaringan;
4. Semakin diperlukannya inovasi sebagai penentu utama daya saing.

Penelitian Ulum (2007) tentang hubungan antara efisiensi dari *value added* komponen-komponen utama yang berbasis pada sumber daya perusahaan (yaitu *physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*) dan tiga dimensi tradisional kinerja keuangan perusahaan: profitabilitas (ROA), produktivitas (ATO), dan GR dengan menggunakan *partial least squares* (PLS) untuk analisis data. Hasil dari penelitian Ulum (2007) adalah terdapat pengaruh positif IC (VAIC™) terhadap kinerja keuangan perusahaan. IC (VAIC™) juga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan dan rata-rata pertumbuhan IC (*the rate of growth of a company's IC* - ROGIC) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

Dalam pernyataan Appuhami (2007) dan Sunarsih (2012), semakin besar nilai modal intelektual (VAIC™) maka semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan *value added* bagi perusahaan. Abdolmohammadi (2005) menyatakan bahwa *physical capital* sebagai bagian dari IC menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan. Selain itu, jika IC merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive*

*advantages*, maka IC akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan.

Pada penelitian Kuryanto *et al.*, (2008) mengenai pengaruh IC terhadap kinerja keuangan 73 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah menunjukkan hasil IC berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan. Begitu pula dengan penelitian Yuniasih *et al.*, (2010) yang tidak membuktikan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai pasar perusahaan pada industri manufaktur.

Hasil yang berbeda pada penelitian Tan *et al.*, (2007), rasio yang digunakan adalah *Return on Equity* (ROE), *Earning per share* (EPS), dan *Annual Stock Return* (ASR). Penelitian yang dilakukan Tan *et al.*, (2007) menggunakan sampel 150 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Singapore sebagai sampel penelitian dan hasilnya konsisten dengan penelitian Ulum (2007) bahwa IC (VAIC™) berhubungan secara positif dengan kinerja perusahaan; IC (VAIC™). Oleh karena itu, penelitian tersebut mengindikasikan bahwa kontribusi IC (VAIC™) terhadap kinerja perusahaan berbeda berdasarkan jenis industrinya. Hasil yang sama dibuktikan pada penelitian Wicaksana (2011) yang telah berhasil menunjukkan bahwa IC berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan pada perusahaan perbankan di BEI tahun 2009 dan 2010.

Untuk mengukur *Intellectual Capital* yang mengacu pada penelitian Ulum (2007), dan Sunarsih (2012) digunakan model VAIC™. Indikator yang dipilih untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan dalam

penelitian ini adalah *Return On Assets* (ROA) dan *Net Profit Margin* (NPM). Karena ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dan menilai besar tingkat pengembalian dari aset yang dimiliki perusahaan. NPM menggambarkan rasio tingkat keuntungan (laba) yang diperoleh perusahaan dibandingkan dengan pendapatan operasional selama satu periode. Sedangkan indikator yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan yakni *Price to Book Value* (PBV), karena PBV dapat menunjukkan seberapa besar perbandingan antar pasar dengan nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai PBV, maka pasar semakin percaya pada prospek perusahaan tersebut.

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya, yaitu (1) Penelitian ini mengambil perusahaan sektor aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2013-2017 sebagai sampel penelitian. Perusahaan sektor aneka industri dan industri dasar dan kimia adalah sektor yang termasuk dalam cabang industri manufaktur yang menghasilkan bahan-bahan dasar yang akan diproses menjadi barang jadi. Dua sektor yang dipilih dalam penelitian ini adalah sektor dengan perkembangan yang sangat pesat di Indonesia. Erdiansyah (2014) menjelaskan bahwa proses produksi sektor industri dasar dan kimia membutuhkan sumber daya termasuk sumber daya manusia.

Sektor industri dasar dan kimia adalah sektor yang mencakup perubahan bahan organik dan non organik yang akan diolah dengan proses kimia dan pembentukan produk. Salah satu contoh perusahaan sektor ini yaitu PT Semen

Indonesia (Persero) Tbk dimana perusahaan ini penghasil semen terbesar di Indonesia. Sehingga saham dengan kode SMGR banyak diminati investor.

Sektor aneka industri yaitu industri yang menghasilkan beragam kebutuhan konsumen. Banyak terdapat perusahaan yang disukai masyarakat, salah satunya perusahaan PT Astra International Tbk dimana sudah banyak orang yang mengenal perusahaan penghasil mobil terbesar ini dan sahamnya pun ramai diperdagangkan di Bursa Efek Indonesia. Oleh sebab itu, sektor aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia termasuk sektor yang banyak diminati oleh para investor dan memiliki peranan penting bagi masyarakat. Dalam hal ini, peneliti bertujuan untuk memberikan bukti empiris tentang pengungkapan IC pada sektor aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia di Indonesia. (2) Penelitian ini juga menguji pengaruh langsung IC pada nilai perusahaan dan pengaruh IC secara tidak langsung pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* dengan menggunakan analisis jalur (*path analysis*).

### **Rumusan Masalah**

*Intellectual Capital* merupakan suatu sumberdaya yang dimiliki oleh perusahaan berupa ilmu pengetahuan yang selama ini dicerminkan sebagai aset tak berwujud yang bila dimanfaatkan dengan optimal maka dapat memberikan kontribusi yang lebih untuk memajukan perusahaan. Bukh (2001) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* merupakan *value driver* yang memberikan nilai tambah bagi perusahaan.



Pada penelitian-penelitian terdahulu terdapat hasil yang tidak konsisten yang dapat disebabkan oleh faktor-faktor lain yang menghubungkan antara *Intellectual Capital* dengan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Sehingga dalam penelitian ini akan disajikan rumusan masalah sebagai berikut :

1. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap ROA?
2. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap NPM?
3. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan?
4. Apakah ROA memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dan Nilai Perusahaan?
5. Apakah NPM memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dan Nilai Perusahaan?

## Metode Penelitian

### 1. Variabel Dependen

Variabel dependen adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel lain. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang digambarkan dengan *price to book value* (PBV). Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar perusahaan. Nilai perusahaan dapat meningkatkan harga saham perusahaan dan jika semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dilihat dari harga yang dibayar investor atas saham yang beredar di pasar. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:157) *price to book value* (PBV) menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku suatu saham. Karena hal ini terkait dengan hubungan antara harga pasar saham yang selalu menjadi perhatian bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Beberapa alasan investor menggunakan PBV dalam analisis investasi adalah karena menurut Damodaran (2001) dan Hidayati (2010) bahwa PBV mempunyai beberapa keunggulan sebagai berikut:

- a. Nilai buku mempunyai ukuran intuitif yang relatif stabil yang dapat diperbandingkan dengan harga pasar. Investor yang kurang percaya dengan metode *discounted cash flow* dapat menggunakan *Price to Book Value* sebagai perbandingan.
- b. Nilai buku memberikan standar akuntansi yang konsisten untuk semua perusahaan. PBV dapat diperbandingkan antara perusahaan-perusahaan yang sama sebagai petunjuk adanya *under* atau *overvaluation*.
- c. Perusahaan-perusahaan dengan *earning* negatif, yang tidak bisa dinilai dengan menggunakan *Price Earning Ratio* dapat dievaluasi menggunakan *Price to Book Value* (PBV).

Dalam penelitian ini PBV dihitung berdasarkan perbandingan antar harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Harga pasar saham yang digunakan adalah harga yang berdasarkan *closing price* pada akhir tahun pelaporan perusahaan. Menurut Darmadji dan Fakhrudin (2012:157), PBV dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$P = \frac{N}{B + P + L_t + S_t}$$

## 2. Variabel Independen

Variabel independen adalah variabel yang mempengaruhi keadaan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan variabel independen yaitu *intellectual capital* yang diproaksikan dengan VAIC™.

*Intellectual capital* adalah bahan baku intelektual seperti pengetahuan, informasi, properti intelektual, dan pengalaman yang secara bersamaan digunakan untuk menciptakan kesejahteraan suatu perusahaan (Stewart, 1997). *Intellectual capital* dihitung berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital/capital employed*, *human capital*, dan *structural capital*. Gabungan ketiganya inilah yang disebut VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic (1999). Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC™ adalah sebagai berikut Ulum *et.al.* (2008):

**a. Menghitung Value Added (VA)**

*Value Added* adalah indikator sangat objektif dalam menilai suatu keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan untuk penciptaan nilai (*value creation*).

VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 1999).

$$\mathbf{VA = OUT - IN}$$

Dimana:

- 1) OUT (*Output*): Total Penjualan dan Pendapatan lain.
  - 2) IN (*Input*): Jumlah Seluruh beban yang dikorbankan untuk memperoleh pendapatan dikurangi beban tenaga kerja.
- Output* (OUT) menggambarkan pendapatan (*revenue*). *Input* (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue* kecuali beban karyawan (*labour expenses*).

**b. Menghitung Value Added Capital Employed / Physical capital**

**(VACA).**

VACA adalah indikator untuk VA yang dihasilkan oleh 1 unit dari *physical capital/capital employed* (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 berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya (Ulum, 2008).

$$\mathbf{VACA=VA/CE}$$

Dimana :

- 1) VACA (*Value Added Capital Employed*) : rasio dari VA terhadap CE.
- 2) VA (*Value Added*).
- 3) CE (*Capital Employed*) : dana yang tersedia (jumlah ekuitas dan laba bersih).

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

*Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan banyak VA yang dihasilkan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* (HC) terhadap *value added*

organisasi. *Pulic* memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*). Hubungan VA dan HC menunjukkan bahwa kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai dalam perusahaan. Konsisten dengan pandangan para penulis IC lainnya *Edvinsson* (1997), *Sveiby* (1998), *Pulic* (1998) berargumen bahwa total *salary and wage costs* adalah indikator dari HC perusahaan.

$$\text{VAHU} = \text{VA}/\text{HC}$$

Dimana :

- 1) VAHU (*Value Added Human Capital*): rasio dari VA terhadap HC.
- 2) VA (*Value Added*)
- 3) HC (*Human Capital*): beban tenaga kerja (total gaji, upah dan pendapatan karyawan).

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

STVA menunjukkan seberapa besar kontribusi SC untuk menghasilkan *value creation*. Rasio ini mengukur jumlah *Structural Capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. Berikut adalah rumus menghitung STVA:

$$\text{STVA} = \text{SC}/\text{VA}$$

Dimana :

- 1) STVA (*Structural Capital Value Added*) : rasio dari SC terhadap VA.
- 2) SC (*Structural Capital*) : VA – HC
- 3) VA (*Value Added*)

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

VAIC™ mengindikasikan kemampuan modal intelektual perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC™ merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya, yaitu: VACA, VAHU, dan STVA.

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

**3. *Variabel Intervening***

Variabel *intervening* adalah variabel yang menghubungkan pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini variabel *intervening* yang digunakan adalah kinerja keuangan yang diprosikan dengan ROA dan NPM.

Kinerja keuangan adalah suatu yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan dalam periode waktu tertentu. Kinerja keuangan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dalam satu periode tertentu, karena kinerja keuangan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber

dayanya. Kinerja keuangan biasanya diukur dalam profitabilitas, pertumbuhan dan nilai pemegang saham.

ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset (*Chen et al., 2005*). ROA dihitung berdasarkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan seluruh total aset yang dimiliki perusahaan pada tahun pelaporan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah *Return on Assets* (ROA) yang dapat dirumuskan sebagai berikut: (Sudana, 2015:25)

$$R = \frac{L \quad B \quad S \quad P}{T \quad A}$$

NPM memberikan ukuran keberhasilan keseluruhan bisnis suatu perusahaan berdasarkan besar laba yang dihasilkan dari penjualan. Nilai NPM yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan telah melakukan penetapan harga produk yang benar dan berhasil mengendalikan biaya dengan baik. Maka penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas *Net Profit Margin* (NPM) dengan rumus sebagai berikut : (Sudana, 2015:26)

$$N = \frac{L \quad B \quad S \quad P}{P}$$

## Pembahasan

### a. Kinerja Keuangan yang diproksi dengan ROA

Variabel *intervening* yang digunakan pada penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio profitabilitas ROA dan NPM. ROA digunakan untuk mengukur kemampuan suatu perusahaan dilihat dari perbandingan antara laba yang dicapai dengan total asset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, maka semakin efisien penggunaan aset suatu perusahaan dalam menghasilkan laba selama suatu periode. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196) angka ROA dapat dikatakan baik apabila  $> 2\%$ . Data kinerja keuangan yang diproksi dengan ROA pada periode 2013-2017 dapat dilihat secara rinci pada tabel 4.2.

**Tabel 4.2**  
**Return On Assets**  
**(ROA) Periode 2013-**  
**2017**

No.	Kode Perusahaan	Return On Assets (ROA)				
		2013	2014	2015	2016	2017
1	AKPI	1.6787	1.5716	0.9712	1.9878	0.4736
2	ALDO	7.6412	5.8824	6.5574	6.0976	5.8116
3	AMFG	9.5507	11.7152	7.9859	4.7230	0.6222
4	ARNA	20.9692	20.8102	4.9616	5.8976	7.6202
5	ASII	10.4195	9.3765	6.3614	6.9894	7.8354
6	AUTO	8.3848	6.6305	2.2526	3.3055	3.7122
7	BATA	6.4611	9.1613	16.3522	5.2174	6.3084
8	BRAM	2.3336	5.3194	4.3131	7.5288	8.0801
9	BUDI	1.8044	1.1304	0.6430	1.3302	1.5652
10	CPIN	16.0857	8.3741	7.4256	9.3039	10.1823
11	DPNS	26.1719	5.5762	3.6496	3.3784	1.9481
12	EKAD	11.3372	9.9757	12.0513	12.9445	9.5358
13	IGAR	11.1111	15.6695	13.2813	15.7175	14.0351
14	IKBI	1.4806	2.8541	2.8090	2.7965	6.0144
15	INAI	0.6527	2.4526	2.1805	2.6886	3.2125
16	INCI	7.3529	7.4324	10.0000	3.7175	5.5921
17	INDS	6.7365	5.6067	0.0783	2.0186	4.6817
18	INKP	3.2637	1.9353	3.1652	2.9478	5.4133
19	INTP	18.8371	18.2586	15.7645	12.8354	6.4440
20	IPOL	3.4361	1.4370	0.9553	2.3037	0.8676
21	ISSP	4.6427	3.9500	2.9185	1.7047	0.1436
22	JECC	1.8548	2.2556	0.1841	8.3176	4.3050
23	JPFA	4.2968	2.4476	3.0538	11.2825	5.2539
24	KBLI	5.5348	5.2200	7.4098	17.8514	11.9111
25	KBLM	1.2232	3.0912	1.9878	3.2864	3.5628
26	KDSI	4.2353	4.6218	0.9346	4.1156	5.1958
27	LION	13.0261	8.1667	7.1987	6.1224	13.1965
28	LSMH	9.8592	5.0000	1.4925	3.6810	8.0745
29	NIPS	4.2607	4.1425	2.0026	3.7120	2.3182
30	PBRX	4.4677	2.5479	1.9544	2.5517	1.3578
31	PICO	2.4155	2.5518	2.4752	2.1909	2.3611
32	RICY	0.5754	1.2799	1.0851	1.0861	1.2373
33	SCCO	5.9591	8.3333	8.9679	13.9184	6.7265
34	SMBR	11.5087	11.4754	10.8290	5.9281	2.9051
35	SMGR	17.3871	16.2436	11.8601	11.3053	4.0846
36	SMSM	20.6349	23.9477	20.7658	22.2616	22.7180
37	SRIL	5.5446	7.2222	7.1087	6.2705	5.7009
38	SRSN	3.8005	3.0238	2.7875	1.5342	2.7565
39	TKIM	1.0356	0.7564	0.5402	0.3062	1.0586
40	TOTO	13.5739	14.5042	11.6803	6.5478	9.8726
41	TPIA	0.5778	0.9606	1.4098	14.0964	10.6847
42	TRIS	10.6904	7.0881	6.4460	3.9063	2.5688
43	TRST	1.0120	0.9200	0.7447	1.0331	1.1401



Rata-rata	7.5308	6.7656	5.5255	6.2033	5.5602
Maximum	26.1719	23.9477	20.7658	22.2616	22.7180
Minimum	0.5754	0.7564	0.0783	0.3062	0.1436

Sumber: Lampiran 11

Berdasarkan tabel 4.2 hasil yang fluktuasi juga terdapat pada nilai rata-rata ROA. Ditunjukkan pada tahun 2013 nilai rata-rata ROA sebesar 7.5308. Pada tahun 2014 mengalami penurunan sebesar 10% dari tahun 2013 dengan nilai rata-rata tahun 2014 yakni 5.7656. Hasil yang sama pada tahun 2015 juga mengalami penurunan, perbandingan dari tahun 2014 sebesar 18.3% dengan nilai menjadi 5.5255.

Pada tahun 2016 mengalami kenaikan 11% dibandingkan tahun 2015 dengan nilai menjadi 6.2033. Penurunan kembali terjadi pada tahun 2017 yakni 5.5602 dengan persentase 10% perbandingan pada tahun 2016. Adanya peningkatan dan penurunan yang terjadi dari

tahun ke tahun menunjukkan bahwa aset perusahaan memiliki pengaruh yang berbeda terhadap besar kecilnya laba perusahaan.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Salah satu syarat agar terpenuhi persamaan regresi berganda adalah melalui uji asumsi klasik. Uji asumsi klasik digunakan untuk mengetahui apakah model yang digunakan dalam regresi benar-benar menunjukkan hubungan yang signifikan dan representatif. Dengan uji ini diharapkan hasil yang diperoleh dapat dipertanggungjawabkan dan tidak bias. Dalam penelitian ini ada beberapa uji asumsi klasik yang digunakan, yaitu: uji Normalitas, Multikolinieritas, Autokorelasi dan Heteroskedastisitas.

## 3. Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menentukan data yang telah dikumpulkan dan berdistribusi normal. Uji normalitas menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan kriteria bila nilai signifikansi  $> 0.05$  maka berdistribusi normal, dan jika nilai signifikansi  $< 0.05$  maka berdistribusi tidak normal. Pada tabel di bawah ini adalah hasil uji normalitas menggunakan kolmogorov smirnov. Berikut tabel 4.6 merupakan hasil persamaan satu.

**Tabel 4.6**  
**Persamaan (VAIC<sup>TM</sup> – ROA)**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		215
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.000000
	Std. Deviation	0
		.932016
Most Extreme Differences	Absolute	.96
	Positive	.046
	Negative	-.043
		.046
Test Statistic		.200 <sup>c,d</sup>
Asymp. Sig. (2-tailed)		

**a.** Test distribution is Normal.

**b.** Calculated from data.

**c.** Lilliefors Significance Correction.

**d.** This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* di atas pada tabel 4.6 telah diketahui bahwa nilai Asymp.Sig. (2-tailed) sebesar 0.200 yakni  $>0.05$  sehingga hasil tersebut sudah terdistribusi normal, maka dapat

disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria dan dapat digunakan dalam penelitian. Pada tabel 4.7 menunjukkan nilai uji normalitas menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov* persamaan kedua.

**Tabel 4.7**  
**Persamaan (VAIC™ – NPM)**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandarized Residual
N		215
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std.	.33894943
Deviation Most Extreme Differences	Absolute	.058
	Positive	-.051
	Negative	.058
	Lilliefors Significance Correction	.079 <sup>c</sup>
	Test Statistic	
Asymp. Sig. (2-tailed)		

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* di atas pada tabel 4.7 telah diketahui bahwa kolom Asymp.Sig. (2-tailed) menghasilkan nilai *Unstandardized Residual* sebesar 0.079 yang berarti  $> 0.05$  sehingga hasil tersebut sudah terdistribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria dan dapat digunakan dalam penelitian. Pada tabel 4.8 menunjukkan nilai uji normalitas menggunakan *one-sample kolmogorov-smirnov* persamaan ketiga.

**Tabel 4.8**  
**Persamaan (VAIC<sup>TM</sup>, ROA, NPM – PBV)**  
**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		215
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.09735026
Most Extreme Differences	Absolute	.056
	Positive	.048
	Negative	-.056
Test Statistic		.056
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 <sup>c,d</sup>

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

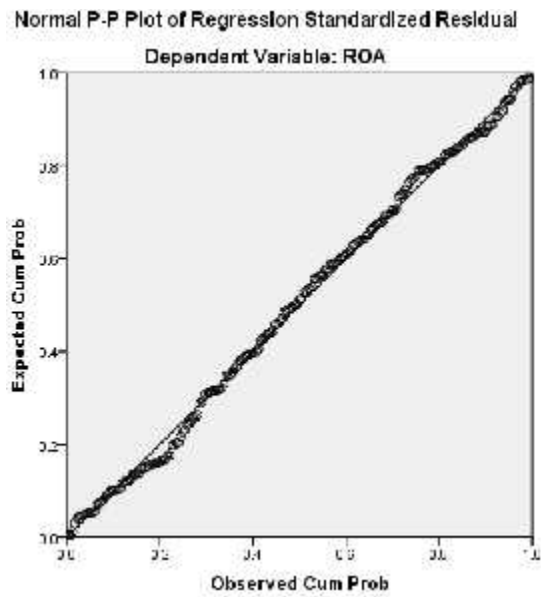
c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

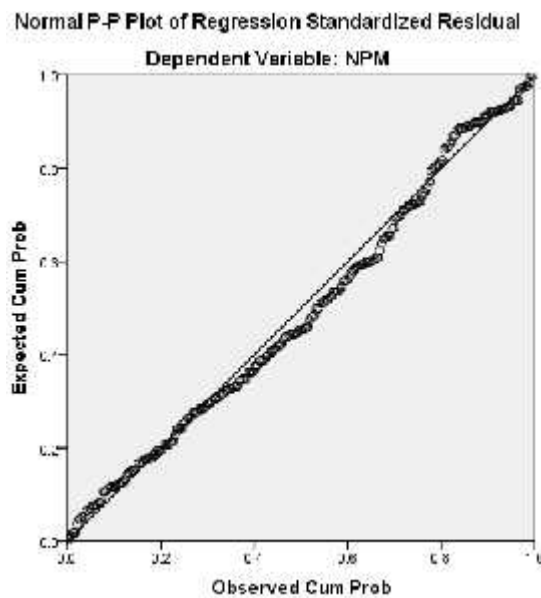
Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan uji *Kolmogorov-Smirnov* pada tabel 4.8 di atas telah diketahui bahwa kolom *Asymp.Sig. (2-tiled)* menghasilkan nilai *Unstandardized Residual* sebesar 0.200 yang berarti  $> 0.05$  sehingga hasil tersebut sudah terdistribusi normal, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi telah memenuhi kriteria dan dapat digunakan dalam penelitian.

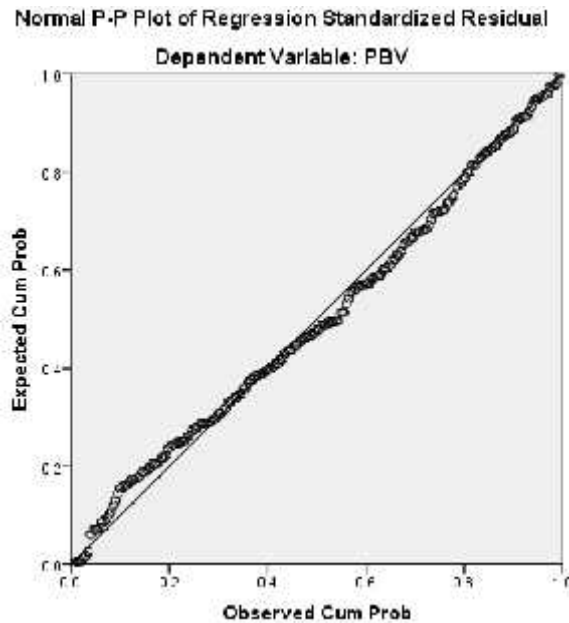
Selain itu, cara mendeteksi model regresi berdistribusi normal yang digunakan dalam penelitian ini yaitu menggunakan analisis grafik *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*. Di bawah ini adalah grafik hasil analisis uji normalitas menggunakan *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual*.



**Gambar 4.1**  
**Hasil uji Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**  
**Persamaan (VAIC<sup>TM</sup> – ROA)**  
 Sumber: Lampiran 15



**Gambar 4.2**  
**Hasil uji Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual**  
**Persamaan (VAIC<sup>TM</sup> – NPM)**  
 Sumber: Lampiran 15



**Gambar 4.3**  
**Hasil uji *Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual***  
**Persamaan (VAIC<sup>TM</sup>, ROA, NPM – PBV)**  
 Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan hasil grafik di atas dapat dilihat bahwa titik-titik menyebar disekitar garis diagonal dan penyebaran pada titik-titik tersebut mengikuti arah garis diagonalnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi layak digunakan karena telah memenuhi asumsi uji normalitas.

#### 4. Uji Multikolinierlitas

Uji Multikolinierlitas digunakan untuk menguji hubungan diantara variabel independen pada model regresi. Model regresi yang baik adalah regresi yang tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mengetahui ada tidaknya multikolinier antar variabel bebas, salah satu cara

yang dapat dilakukan adalah dengan melihat dari *Variance Inflation Factor* (VIF) dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika VIF < 0,10 atau VIF > 10 maka terjadi multikolinieritas. Sebaliknya, apabila VIF > 0,10 dan VIF <10 maka tidak terjadi multikolinieritas antar variabel bebasnya. Hasil uji multikolinieritas dapat dilihat pada tabel 4.9 sampai dengan tabel 4.11 sebagai berikut:

**Tabel 4.9**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan (VAIC<sup>TM</sup> – ROA)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Partial	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.522	.427		-3.567	.000					
VAIC	2.593	.369	.434	7.028	.000	.434	.434	.434	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROA  
Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan hasil dari tabel 4.9 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari variabel independen menunjukkan lebih dari 0.10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa hasil di atas tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji Multikolinieritas Persamaan (VAIC<sup>TM</sup> – NPM)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.039	.460		-2.256	.025					
VAIC	2.199	.398	.354	5.525	.000	.354	.354	.354	1.000	1.000

a. Dependent Variable: NPM  
 Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan hasil dari tabel 4.10 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari variabel independen menunjukkan lebih dari 0.10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa hasil di atas tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen.

**Tabel 4.11**  
**Hasil Uji Mutlikolinieritas Persamaan (VAIC<sup>TM</sup>, ROA, NPM – PBV)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.354	.138		2.572	.011					
VAIC	.371	.128	.189	2.904	.004	.370	.196	.170	.807	1.239
ROA	.133	.043	.403	3.050	.003	.501	.205	.178	.195	5.124
NPM	.005	.040	.017	.134	.894	.442	.009	.008	.210	4.756

a. Dependent Variable: PBV  
 Sumber: Lampiran 15



Berdasarkan hasil dari tabel 4.11 dapat diketahui bahwa nilai *tolerance* dari variabel independen menunjukkan lebih dari 0.10 dan nilai VIF kurang dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa hasil di atas tidak terjadi multikolinieritas antara variabel independen dalam model regresi.

#### 5. Uji Autokolerasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji adanya korelasi antara variabel itu sendiri pada pengamatan yang berbeda waktu atau individu. Asumsi korelasi didefinisikan sebagai terjadinya korelasi di antara data pengamatan, dimana munculnya suatu data dipengaruhi oleh data sebelumnya. Jika terjadi autokorelasi, maka dinamakan problem autokorelasi yang menyebabkan koefisien korelasi yang diperoleh kurang aktual. Identifikasi secara statistik ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat dilihat dari tabel *Durbin Watson*. Pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi yaitu:

- a. Angka DW diatas +2 berarti ada autokorelasi negative
- b. Angka DW diantara +2 sampai -2 berarti tidak ada autokorelasi
- c. Angka DW dibawah -2 berarti ada autokorelasi positif

Hasil perhitungan dapat dilihat pada tabel 4.12 sampai 4.14 di bawah ini:

**Tabel 4.12**  
**Hasil uji autokolerasi (VAIC<sup>TM</sup> – ROA)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.434 <sup>a</sup>	.188	.184	.31525	.188	49.396	1	213	.000	.728

a. Predictors: (Constant), VAIC

b. Dependent Variable: ROA

Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan hasil penghitungan yang ditunjukkan pada tabel 4.12 diketahui nilai Durbin-Watson (DW) persamaan 1 adalah sebesar 0.728 yang terletak antara +2 sampai -2, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 4.13**  
**Hasil uji autokolerasi (VAIC<sup>TM</sup> – NPM)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin-Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.354 <sup>a</sup>	.125	.121	.34013	.125	30.526	1	213	.000	.702

a. Predictors: (Constant), VAIC

b. Dependent Variable: NPM

Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan hasil penghitungan yang ditunjukkan pada tabel 4.13 diketahui nilai Durbin-Watson (DW) persamaan 2 adalah sebesar 0.702 yang terletak antara +2 sampai -2, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

**Tabel 4.14**  
**Hasil uji autokolerasi (VAIC<sup>TM</sup>, ROA, NPM – PBV)**  
**Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Change Statistics					Durbin - Watson
					R Square Change	F Change	df1	df2	Sig. F Change	
1	.529 <sup>a</sup>	.279	.269	.09804	.279	27.268	3	211	.000	.771

a. Predictors: (Constant), NPM, VAIC, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan hasil penghitungan yang ditunjukkan pada tabel 4.14 diketahui nilai Durbin-Watson (DW) persamaan 3 adalah sebesar 0.771 yang terletak antara +2 sampai -2, maka dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi.

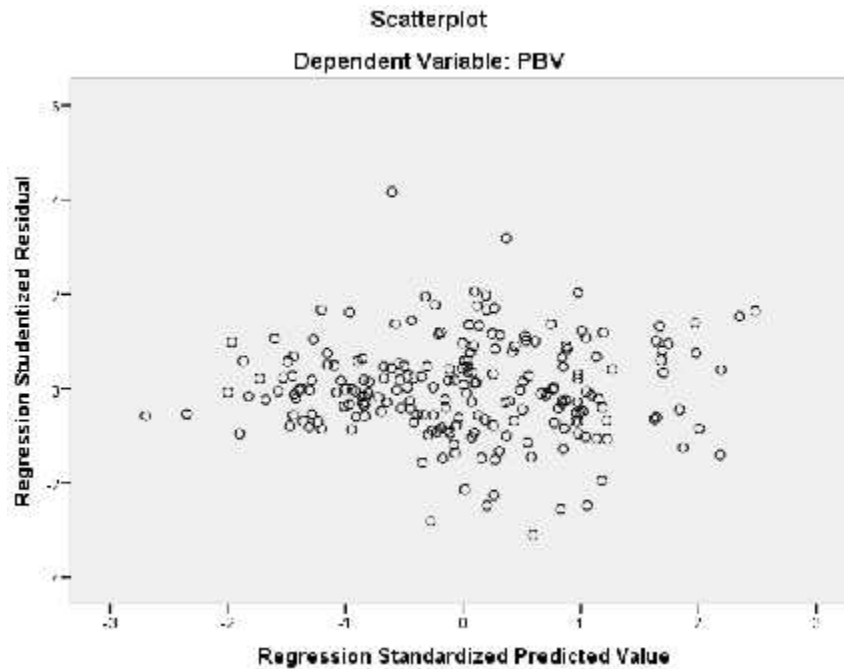
## 6. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah model regresi yang datanya terjadi homoskedastisitas. Salah satu cara yang digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melihat grafik plot antara nilai variabel terikat dengan residualnya. Dasar analisis yang digunakan menurut Ghozali (2001) dalam Setiawan (2011) adalah :

- a. Jika ada pola tertentu, seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar, kemudian menyempit), maka telah terjadi heteroskedastisitas.

- b. Jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik yang ada menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

Berikut hasil uji heteroskedastisitas dapat dilihat pada gambar 4.4.



**Gambar 4.4**  
**Hasil Uji heteroskedastisitas**

Sumber : Lampiran 15

Berdasarkan gambar diatas menunjukkan bahwa titik-titik yang berada di dalam *scatterplot* tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik tersebut menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas dalam model regresi penelitian ini, sehingga persamaan regresi linier berganda tersebut dapat digunakan untuk penelitian.

### Uji Hipotesis dan Pembahasan

Dalam penelitian ini, pengujian yang digunakan adalah uji regresi. Uji regresi merupakan suatu teknik uji statistik yang dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen, baik secara simultan menggunakan uji F maupun secara parsial yang menggunakan uji t.

#### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Berikut tabel 4.21 merupakan hasil uji t pada model regresi 1 untuk menjelaskan hipotesis pertama:

**Tabel 4.21**  
**Hasil Uji t Model (VAIC™ – ROA)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.522	.427		-3.567	.000					
VAIC	2.593	.369	.434	7.028	.000	.434	.434	.434	1.000	1.000

a. Dependent Variable: ROA

Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi baku (beta) sebesar 2.593 artinya tanda koefisien yang positif menunjukkan hubungan searah antara VAIC<sup>TM</sup> dan ROA sehingga dapat dikatakan jika semakin besar nilai *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) maka semakin tinggi kinerja keuangan dan sumber daya yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Pada tabel di atas juga menghasilkan nilai Sig. sebesar 0.000, dimana nilai signifikan lebih kecil dari alpha 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 1 dapat diterima yakni variabel *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (ROA).

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* yang diproksi dengan VAIC<sup>TM</sup> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA), ini mengindikasikan kondisi di mana perusahaan yang berhasil mengelola dan memanfaatkan informasi-informasi berupa sumber daya atau modal intelektual secara efisien, maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan dengan mengendalikan sumber daya berbasis ilmu pengetahuan, baru dapat menjalankan strategi perusahaan dengan efektif dan efisien. Modal intelektual merupakan ilmu pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tidak berwujud suatu perusahaan untuk memperkuat perusahaan dalam persaingan dan meningkatkan kinerjanya.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Ulum (2007) bahwa di dalam penelitiannya telah dibuktikan *Intellectual Capital* (VAIC™) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA). Jadi bisa dikatakan jika perusahaan dapat mengelola sumber daya intelektual yang dimiliki secara efisien, akan berdampak pada meningkatnya kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia yang ada di Indonesia telah mengelola sumber daya intelektual dan memanfaatkannya secara efisien dalam menciptakan *value added* untuk perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan ini sejalan dengan teori berbasis sumber daya yang menyatakan perusahaan akan mampu bersaing apabila memiliki sumber daya yang unggul. Kondisi seperti ini dapat meningkatkan laba perusahaan.

### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan (NPM)

Berikut tabel 4.22 merupakan hasil uji t pada model regresi 2 untuk menjelaskan hipotesis kedua:

**Tabel 4.22**  
**Hasil Uji t Model (VAIC™ – NPM)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.039	.460		-2.256	.025					
VAIC	2.199	.398	.354	5.525	.000	.354	.354	.354	1.000	1.000

a. Dependent Variable: NPM

Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi baku (beta) sebesar 2.199 artinya tanda koefisien yang positif menunjukkan hubungan searah antara VAIC™ dan NPM sehingga dapat dikatakan jika semakin besar nilai *intellectual capital* (VAIC™) maka semakin tinggi juga nilai NPM perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari penjualannya, sehingga sumber daya yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Pada tabel di atas juga menghasilkan nilai Sig. sebesar 0.000, dimana nilai signifikan lebih kecil dari alpha 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 2 dapat diterima yakni variabel *Intellectual Capital* (VAIC™) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan (NPM).

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* yang diproksi dengan VAIC™ berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (NPM), ini mengindikasikan kondisi di mana perusahaan yang berhasil meminimalkan biaya-biaya serta dapat mengendalikan sumber daya atau modal intelektual secara efisien, maka akan meningkatkan kinerja operasi perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan dengan mengendalikan sumber daya berbasis ilmu pengetahuan, baru dapat menjalankan strategi perusahaan untuk menentukan omset dengan optimal. Modal

intelektual merupakan ilmu pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tidak berwujud suatu perusahaan untuk memperkuat perusahaan dalam persaingan dan meningkatkan kinerjanya.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia yang ada di Indonesia telah mengelola sumber daya intelektual dan memanfaatkannya secara efisien dalam menciptakan *value added* untuk perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan ini sejalan dengan teori berbasis sumber daya yang menyatakan perusahaan akan mampu bersaing apabila memiliki sumber daya yang unggul. Kondisi seperti ini dapat meningkatkan laba perusahaan.

### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berikut tabel 4.23 merupakan hasil uji t pada model regresi 3 untuk menjelaskan hipotesis ketiga:

**Tabel 4.23**  
**Hasil Uji t Model (VAIC<sup>TM</sup>, ROA, NPM – PBV)**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Correlations			Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Zero-order	Partial	Part	Tolerance	VIF
1 (Constant)	.354	.138		2.572	.011					
VAIC	.371	.128	.189	2.904	.004	.370	.196	.170	.807	1.239
ROA	.133	.043	.403	3.050	.003	.501	.205	.178	.195	5.124
NPM	.005	.040	.017	.134	.894	.442	.009	.008	.210	4.756

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Lampiran 15

Berdasarkan tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai koefisien regresi baku (beta) pada kolom VAIC<sup>TM</sup> sebesar 0.371 artinya tanda koefisien yang positif menunjukkan hubungan searah antara VAIC<sup>TM</sup> dan PBV sehingga dapat dikatakan jika semakin besar nilai *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) maka semakin tinggi juga nilai buku perusahaan (PBV) dalam mengetahui harga saham wajar berdasarkan ekuitas dan jumlah lembar saham yang diterbitkan, sehingga sumber daya yang dimiliki perusahaan juga meningkat. Pada tabel di atas juga menghasilkan nilai Sig. sebesar 0.004, dimana nilai signifikan lebih kecil dari alpha 0.05. Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa hipotesis 3 dapat diterima yakni variabel *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan (PBV).

Berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* yang diproksi dengan VAIC<sup>TM</sup> berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan (PBV), ini mengindikasikan kondisi di mana perusahaan yang berhasil meningkatkan nilai pasarnya, serta dapat mengendalikan sumber daya atau modal intelektual secara efisien, maka akan meningkatkan kinerja perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan dengan mengendalikan sumber daya berbasis ilmu pengetahuan, baru dapat menjalankan strategi perusahaan untuk



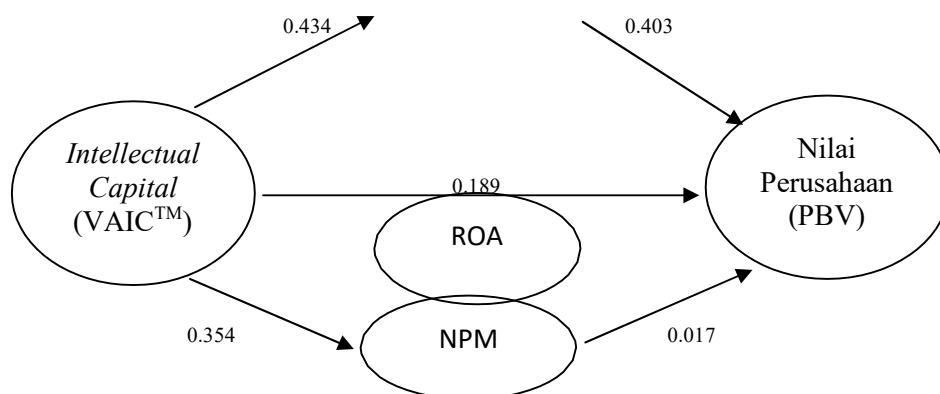
meningkatkan nilai pasar secara efisien.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wicaksana (2011) bahwa di dalam penelitiannya telah dibuktikan *Intellectual Capital* (VAIC™) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Jadi bisa dikatakan jika perusahaan dapat mengelola sumber daya intelektual yang dimiliki secara efisien, akan berdampak pada kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya, sehingga nilai perusahaan ikut meningkat.

Hasil penelitian ini juga menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia yang ada di Indonesia telah mengelola sumber daya intelektual dan memanfaatkannya secara efisien dalam menciptakan *value added* untuk perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan meningkat.

### **Path Analysis (Analisis Jalur)**

Teknik analisis data yang digunakan untuk menganalisis data pada penelitian ini adalah Analisis Jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda yang digunakan untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan. Metode ini digunakan untuk mengetahui pengaruh VAIC™ secara langsung maupun tidak langsung terhadap nilai perusahaan (PBV) dimediasi oleh kinerja keuangan (ROA) dan (NPM). Pada gambar 4.5 dapat dilihat diagram *path* sebagai berikut:



**Gambar 4.5**  
**Diagram Path**

Berdasarkan gambar 4.5 dapat dijelaskan dari masing-masing variabel sebagai berikut:

1. Jika variabel VAIC™ mengalami perubahan maka menyebabkan perubahan pada ROA. Tanda positif menunjukkan bahwa adanya perubahan searah artinya peningkatan variabel VAIC™ akan menyebabkan peningkatan pada ROA dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.434.
2. Jika variabel VAIC™ mengalami perubahan maka menyebabkan perubahan pada NPM. Tanda positif menunjukkan bahwa adanya perubahan searah artinya peningkatan variabel VAIC™ akan menyebabkan peningkatan pada NPM dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.354.
3. Jika variabel *Return on Assets* (ROA) mengalami perubahan maka menyebabkan perubahan nilai perusahaan (PBV). Tanda positif menunjukkan bahwa adanya perubahan searah artinya peningkatan variabel kinerja keuangan akan menyebabkan nilai perusahaan akan

- meningkat dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.403.
4. Jika variabel *Net Profit Margin* (NPM) mengalami perubahan maka menyebabkan perubahan nilai perusahaan (PBV). Tanda positif menunjukkan bahwa adanya perubahan searah artinya peningkatan variabel kinerja keuangan akan menyebabkan nilai perusahaan akan meningkat dengan nilai koefisien jalur sebesar 0.017.
  5. Jika variabel VAIC<sup>TM</sup> mengalami perubahan maka menyebabkan perubahan nilai perusahaan (PBV). Tanda positif menunjukkan bahwa adanya perubahan searah artinya peningkatan variabel VAIC<sup>TM</sup> akan menyebabkan peningkatan pada nilai perusahaan dengan nilai koefisien sebesar 0.189.

Berdasarkan nilai koefisien jalur tersebut, dapat diketahui nilai pengaruh tidak langsung antara variabel VAIC<sup>TM</sup> terhadap variabel PBV variabel *intervening* ROA dan NPM dengan cara:

1. Mengalikan nilai koefisien langsung VAIC<sup>TM</sup> terhadap ROA dengan nilai koefisien langsung ROA terhadap PBV, maka didapatkan nilai  $0.434 \times 0.403 = 0.174$  nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai koefisien jalur secara langsung dari VAIC<sup>TM</sup> terhadap nilai perusahaan sebesar 0.189. Maka dari itu hipotesis 4 (empat) yang menyatakan "ROA memediasi atas pengaruh *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan" ditolak. Hal itu dapat diartikan bahwa *intellectual capital* dapat secara langsung meningkatkan nilai perusahaan tanpa melalui ROA.
2. Mengalikan nilai koefisien langsung VAIC<sup>TM</sup> terhadap NPM dengan nilai koefisien langsung NPM terhadap PBV, maka didapatkan nilai  $0.354 \times 0.017 = 0.006$  nilai ini lebih kecil dibandingkan dengan nilai koefisien jalur secara langsung dari VAIC<sup>TM</sup> terhadap nilai perusahaan sebesar 0.189. Maka dari itu hipotesis 5 (lima) yang menyatakan "NPM memediasi atas pengaruh *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan" ditolak. Hal itu dapat diartikan bahwa *intellectual capital* dapat secara langsung meningkatkan nilai perusahaan tanpa melalui NPM.

Berdasarkan hasil koefisien jalur di atas, maka dapat dijelaskan hasil dari hipotesis 4 dan 5 sebagai berikut:

### ROA memediasi hubungan antara *Intellectual Capital (IC)* dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan perhitungan nilai koefisien jalur, dapat diketahui nilai pengaruh langsung variabel VAIC<sup>TM</sup> terhadap nilai perusahaan 0.189. sedangkan pengaruh tidak langsung VAIC<sup>TM</sup> melalui ROA sebagai variabel *intervening* terhadap nilai perusahaan, maka hasil dapat diperoleh dengan cara perkalian antara nilai beta langsung VAIC<sup>TM</sup> terhadap kinerja keuangan (ROA) dengan nilai beta langsung antara kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV) yakni 0.174. Maka dapat disimpulkan nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan nilai pengaruh tidak langsung yang berarti hipotesis 4 ditolak karena *intellectual* dapat secara langsung meningkatkan nilai perusahaan tanpa melalui ROA.

*Intellectual capital* diyakini mempunyai peranan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia di Indonesia telah mengelola sumber daya intelektual dan memanfaatkannya secara efisien dalam menciptakan *value added* guna meningkatkan nilai perusahaan. Sehingga para investor pada zaman ini dapat menganalisis perusahaan yang mempunyai nilai baik tidak hanya melihat dari nilai ROA nya tetapi juga dapat secara langsung melihat *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan.

### **Mediasi NPM atas Pengaruh *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan**

Berdasarkan perhitungan nilai koefisien jalur, dapat diketahui nilai pengaruh langsung variabel VAIC<sup>TM</sup> terhadap nilai perusahaan 0.189. sedangkan pengaruh tidak langsung VAIC<sup>TM</sup> melalui NPM sebagai variabel *intervening* terhadap nilai perusahaan, maka hasil dapat diperoleh dengan cara perkalian antara nilai beta langsung VAIC<sup>TM</sup> terhadap kinerja keuangan (NPM) dengan nilai beta langsung antara kinerja keuangan (NPM) terhadap nilai perusahaan (PBV) yakni 0.006. Maka dapat disimpulkan nilai pengaruh langsung lebih besar dibandingkan dengan nilai pengaruh tidak langsung yang berarti hipotesis 5 ditolak karena *intellectual* dapat secara langsung meningkatkan nilai perusahaan tanpa melalui NPM.

*Intellectual capital* diyakini mempunyai peranan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia di Indonesia telah mengelola sumber daya intelektual dan memanfaatkannya secara efisien dalam menciptakan *value added* untuk perusahaan guna meningkatkan nilai perusahaan. Dengan nilai yang dihasilkan NPM terhadap nilai perusahaan yang menunjukkan tidak adanya pengaruh signifikan dan tidak berhasil memediasi hubungan VAIC<sup>TM</sup> pada nilai perusahaan, maka dapat dikatakan jika nilai NPM mengalami kenaikan belum tentu membuat nilai perusahaan ikut naik dan

para investor di zaman global tidak melihat nilai perusahaan dengan menganalisis NPM nya melainkan melihat modal intelektual yang dimiliki perusahaan.

## Kesimpulan

Pada penelitian ini digunakan model untuk menguji pengaruh *intellectual capital* dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri dan sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2013-2017. Berdasarkan analisis pengolahan data dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. *Intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC™ berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *intellectual capital* suatu perusahaan, maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Sehingga perusahaan dapat dikategorikan telah mengelola modal intelektual yang dimiliki secara efisien.
2. *Intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC™ berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (NPM). Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai *intellectual capital* suatu perusahaan, maka akan meningkatkan kinerja operasi perusahaan dalam mencapai laba yang optimal dari penjualan bersihnya. Sehingga perusahaan dapat dikategorikan telah berhasil meminimalkan biaya-biaya serta dapat

mengendalikan sumber daya atau modal intelektual secara efisien, maka akan meningkatkan kinerja operasi perusahaan.

3. *Intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC™ berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan telah berhasil meningkatkan nilai pasarnya, serta dapat mengendalikan sumber daya atau modal intelektual secara efisien, maka akan meningkatkan kinerja perusahaan dan menambah kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya.
4. *Intellectual capital* yang diproksikan dengan VAIC™ terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan (ROA dan NPM) memiliki pengaruh secara tidak langsung yang lebih kecil dibandingkan pengaruh langsung. Hal ini dikarenakan perusahaan manufaktur yang ada di Indonesia telah menjadi perusahaan berbasis pengetahuan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan tanpa melalui kinerja keuangan.