

## Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia

---

**Adryan Virgandhie**

Universitas Prasetiya Mulya  
virgandhie21@gmail.com

**Herlianti Rizkia**

Universitas Prasetiya Mulya  
rizkia229@gmail.com

**Arief Rijanto**

Universitas Prasetiya Mulya  
arief.rijanto@pmbs.ac.id

**Retno Yuliati**

Universitas Prasetiya Mulya  
retno.yuliati@pmbs.ac.id

### **Abstract**

*The aim of this research is to examine the effect of intellectual capital on firm performances based on market-based performance which is measured by Tobin's Q. There are still rare previous studies in Indonesia that link intellectual capital and Tobin's Q. In this research, Intellectual Capital (IC) can be determined from VAIC (Value Added Intellectual Capital) with the three components which are VACA (Value Added Capital Employed), VAHU (Value Added Human Capital), and also STVA (Structural Capital Value Added). This research use a sample of Indonesia's listed companies within the period of 2012 to 2016. The result show that VAIC and components of IC such as VACA and VAHU have positive and significant effect to the firm performances, while other IC component that is STVA has negative and significant effect to firm performance. The findings may serve as a useful input for management to be able to manage intellectual capital effectively and efficiently, so that the company would be able to generate sustainable competitive advantages. Furthermore, the stakeholder can see the quality of the company processes in creating value added and competitive advantage.*

**Keywords:** Firm performance, Intellectual Capital, Market-Based Performance, VAIC, Tobin's Q

### **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan yang berdasarkan pada kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q. Penelitian terdahulu yang menghubungkan modal intelektual dan Tobin's Q masih terbatas di Indonesia. Pada penelitian ini Intellectual Capital (IC) diukur dengan VAIC (Value Added Intellectual Capital) yang memiliki tiga komponen yaitu VACA (Value Added Capital Employed), VAHU (Value Added Human Capital), dan STVA (Structural Capital Value Added). Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan non keuangan sejumlah 220 perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode tahun 2012-2016. Hasil penelitian menunjukkan bahwa VAIC dan komponen IC berupa VACA dan VAHU berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, sementara komponen IC lainnya berupa STVA berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Temuan ini dapat menjadi masukan yang berguna bagi manajemen untuk dapat mengelola modal intelektual yang dimiliki dengan efektif dan efisien agar perusahaan mampu menciptakan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan. Selanjutnya, pemangku kepentingan dapat melihat kualitas dari proses perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan keunggulan berkompetitif.

**Kata Kunci:** Kinerja perusahaan, Modal Intelektual, Kinerja Pasar, VAIC, Tobin's Q

---

## **1. Pendahuluan**

Globalisasi pada abad ini memberikan dampak yang signifikan khususnya bagi bidang usaha di Indonesia. Seluruh bisnis dituntut untuk mampu menciptakan suatu keunggulan agar terus mampu bersaing satu sama lain. Dorongan tersebut timbul akibat derasnya perkembangan teknologi dan ilmu

pengetahuan, serta mudahnya perolehan informasi sehingga memberikan konsekuensi kepada setiap bisnis akan persaingan yang semakin kompetitif (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Selain derasnya arus globalisasi, perusahaan-perusahaan di Indonesia ditantang dengan adanya ASEAN Free Trade Area (AFTA). AFTA merupakan perjanjian

perdagangan antara negara-negara yang berada di kawasan Asia Tenggara yang tergabung dalam ASEAN.

Berdasarkan Sawarjuwono dan Kadir (2003), dengan adanya globalisasi, perkembangan teknologi dan perdagangan bebas membuat perusahaan-perusahaan mengubah prinsipnya dari konsep bisnis konvensional yaitu bisnis berdasarkan tenaga kerja (*Labor based business*) menjadi bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*). Serupa dengan Nuryaman (2015) bahwa pada era ini, perkembangan ekonomi akan bergantung pada kemampuan perusahaan dalam menerapkan pengetahuan, oleh karena hal tersebut perusahaan bergantung pada manajemen untuk dapat mengelola kemampuan dan pengetahuan para karyawan dalam menciptakan *competitive advantage* yang berkelanjutan.

Pada umumnya laporan keuangan dari perusahaan-perusahaan di Indonesia masih memiliki keterbatasan informasi, hal tersebut dikarenakan masih digunakannya akuntansi tradisional yang hanya menekankan pada *tangible asset*. Padahal apabila menggunakan prinsip bisnis berbasis pengetahuan, perusahaan harus mulai memperhatikan *intangible asset* perusahaan. Keterbatasan informasi dari laporan keuangan mencerminkan bahwa informasi keuangan yang tersedia dalam laporan keuangan masih kurang relevan untuk dijadikan dasar keputusan, sehingga dibutuhkan nilai lain yang dapat disediakan oleh laporan keuangan terkait penciptaan nilai tambah.

Nilai tambah tersebut adalah *intellectual capital* (IC). *Intellectual Capital* (IC) merupakan pengetahuan yang spesifik dan berharga yang dimiliki sebuah perusahaan. Terdapat tiga komponen IC yang diperlukan untuk menciptakan *value added* (nilai tambah) bagi perusahaan, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* (Bontis, 2000). *Human capital* mencakup pengetahuan, kompetensi, keahlian dan motivasi yang dimiliki karyawan perusahaan. *Structural capital* terdiri dari budaya perusahaan, *software*, dan teknologi informasi. Dan *customer* atau *relational capital* meliputi loyalitas konsumen, pelayanan jasa terhadap konsumen, hubungan baik dengan *supplier* dan hubungan baik dengan *stakeholder* lainnya.

Berdasarkan Bontis (2000) keberhasilan sebuah perusahaan akan dapat tercermin dari cara perusahaan dalam mengelola modal intelektual (IC) perusahaan. Sehingga, apabila perusahaan semakin baik dalam mengelola modal intelektualnya, maka akan tercermin kinerja perusahaan yang akan menjadi semakin baik juga. Kedua hubungan tersebut akan menciptakan nilai lebih (*value added*) bagi perusahaan dan *stakeholder* (William, 2001 dalam Solechan, 2017).

Berdasarkan Pulic (1998), untuk mengukur modal intelektual terdapat satu alat pengukuran yaitu VAIC (*value added intellectual coefficient*).

Untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil kemampuan IC perusahaan, maka VAIC terbagi menjadi 3 komponen, yaitu VACA (*value added capital employed*), VAHU (*value added human capital*), dan STVA (*structural capital value added*). Pendekatan VAIC ini relatif mudah dan memungkinkan bagi penelitian, karena data yang dibutuhkan bisa diperoleh dari laporan keuangan perusahaan.

Chen et al. (2005) dan Tan et al. (2007) yang meneliti secara empiris hubungan antara IC dengan nilai pasar perusahaan dan kinerja perusahaan. Dalam penelitian tersebut ditemukan bahwa perusahaan dengan IC dan komponen IC lebih tinggi akan cenderung memiliki nilai pasar dan kinerja yang lebih tinggi. Belkaoui (2003) pada penelitiannya menemukan bahwa kegunaan aset tak berwujud dan IC sebagai sumber pencapaian kekayaan perusahaan merupakan pengukuran yang relevan sebagai pengukuran penciptaan kekayaan perusahaan. Pada penelitian tersebut dinyatakan bahwa pemangku kepentingan secara tidak langsung menuntut perusahaan untuk memperhatikan kinerja perusahaan secara lebih luas, tidak hanya secara kinerja keuangan saja, sehingga pengungkapan IC oleh perusahaan sangat dibutuhkan bagi para pemangku kepentingan.

Nuryaman (2015) dalam penelitiannya menemukan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, dan IC memiliki hubungan signifikan dengan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa peningkatan IC akan berpengaruh pada peningkatan nilai dan kinerja perusahaan. Lain halnya dengan Maditinos (2011) yang menemukan bahwa pasar di Yunani menempatkan kepercayaannya lebih pada aset berwujud atau modal fisik jika dibandingkan dengan IC. Hal tersebut dikarenakan fungsi pasar modal yang tidak sempurna dan kurangnya praktik manajemen modern tidak dapat membentuk lingkungan terbaik untuk pengembangan IC.

Penelitian-penelitian sebelumnya menghasilkan temuan yang beragam (Chen et al., 2005; Tan et al., 2007; Nuryaman, 2015; Maditinos, 2011), sehingga menarik untuk dilakukan penelitian lebih lanjut terkait pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan di Indonesia, tetapi dengan proxy kinerja perusahaan yang berbeda dengan penelitian sebelumnya. Proxy dari kinerja yang digunakan adalah berbasis kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q. Masih jarang penelitian di Indonesia yang menghubungkan modal intelektual dengan kinerja pasar Tobin's Q. Selain itu, penelitian ini juga menghubungkan ketiga komponen IC yakni VACA, VAHU, dan STVA terhadap kinerja pasar Tobin's Q.

## 2. Landasan Teori

### 2.1 Stakeholder Theory

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan tidak

hanya beroperasi untuk keberlangsungan perusahaan sendiri, tetapi perusahaan juga harus dapat memberikan manfaat untuk seluruh stakeholdernya. Teori stakeholder memiliki tujuan untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan perusahaan serta mengantisipasi dan meminimalisir kemungkinan kerugian yang akan muncul bagi stakeholder.

Teori ini juga menyatakan bahwa semua stakeholder memiliki hak untuk disajikan informasi tentang bagaimana aktivitas perusahaan dapat mempengaruhi mereka, bahkan walaupun mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan tidak dapat secara langsung memainkan peran konstruktif dalam kelangsungan hidup perusahaan (Deegan 2000, dalam Guthrie, Petty & Ricceri 2006). Maka dari itu, stakeholder merupakan bahan pertimbangan utama bagi manajemen perusahaan untuk mengungkapkan setiap bagian informasi dalam laporan keuangan.

Teori stakeholder beranggapan bahwa, perusahaan memiliki stakeholder, bukan hanya pemegang saham saja (Belkaoui, 2003), dan ukuran yang lebih akurat untuk para stakeholder dalam menggambarkan hasil dari aktivitas-aktivitas yang dilakukan oleh perusahaan adalah value added dibandingkan dengan keuntungan akuntansi karena keuntungan akuntansi hanya merupakan ukuran pengembalian kepada pemegang saham saja. Hal tersebut didukung oleh pernyataan dari Meek dan Gray (1988) dan Belkaoui (2003), bahwa keuntungan akuntansi hanya merupakan ukuran pengembalian kepada pemegang saham saja, dan nilai tambah (value added) merupakan ukuran yang lebih akurat untuk para stakeholder.

Dalam konteks ini, Value Added dapat diukur dengan menggunakan metode VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Beberapa penelitian sebelumnya seperti Belkaoui (2003), Nuryaman (2015), Guthrie et al. (2006), Baroroh (2013), Chen et al. (2005), dan Firrer & Williams (2003) juga menggunakan teori stakeholder sebagai teori utama dalam menganalisa hubungan IC dengan kinerja perusahaan. Maka dari itu diyakini, teori ini dapat mendasari analisa terkait hubungan antara IC dengan kinerja perusahaan.

## **2.2 Resource Based View**

Teori ini menjelaskan tentang sumber daya perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya dengan efektif dan efisien akan menciptakan suatu nilai tambah yang nantinya akan berdampak secara langsung ataupun tidak langsung terhadap performa dan kinerja perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan pernyataan Belakoui (2003), bahwa perusahaan mendapatkan keunggulan kompetitif yang berke-

lanjutan dan performa yang baik melalui akuisisi, kepemilikan dan penggunaan aset strategis perusahaan.

Berdasarkan pernyataan diatas, dapat disimpulkan bahwa terdapat dua hal yang dibutuhkan oleh perusahaan untuk dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan yaitu perusahaan harus memiliki keunggulan sumber daya baik berupa aset berwujud ataupun aset tidak berwujud, dan perusahaan harus memiliki kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien. Dengan memiliki kedua hal tersebut, diyakini perusahaan dapat menciptakan suatu nilai, sehingga perusahaan dapat memiliki suatu keunggulan kompetitif yang berkelanjutan dan mampu bersaing dengan perusahaan lainnya. Namun tidak seluruh sumber daya memiliki potensi dan relevan untuk menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Maka dari itu, perusahaan perlu melakukan identifikasi terlebih dahulu terhadap sumber daya yang dimiliki dan menentukan sumber daya kunci yang berpotensi untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang kuat.

## **2.3 Pengembangan Hipotesis**

### **2.3.1. Hubungan antara Intellectual Capital dengan Kinerja Perusahaan**

Hubungan antara IC dengan kinerja perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti. Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan Chen et al. (2005); Nuryaman (2015); Baroroh (2013); Al-Musali dan Ismail (2014); Ali-pour (2012); Hejazi et al. (2016); Tan et al. (2007); Gogan et al. (2016) dan Salman et al. (2012) dapat diyakini bahwa IC berperan penting pada peningkatan kinerja perusahaan, dikarenakan terdapat tiga komponen penting dalam IC, yaitu human capital, customer capital, dan structural capital yang dimana masing-masing komponen tersebut bersinergi dalam membentuk IC yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan pada akhirnya menciptakan nilai tambah perusahaan.

Tan et al. (2007) menemukan bahwa IC dengan menggunakan indikator VAIC mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Dengan kata lain bahwa peningkatan nilai IC perusahaan, akan mempengaruhi kinerja perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Firrer dan Williams (2003), Maditinos et al. (2011), dan Ozkan et al. (2016) menemukan bahwa VAIC dari bank-bank yang beroperasi di Turki tidak berdampak pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan teori stakeholder dan RBV, perusahaan harus dapat mengelola sumber daya yang dimiliki dengan optimal agar perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan. Namun tidak semua sumberdaya yang dimiliki perusahaan memiliki

potensi dan relevan untuk menciptakan nilai tambah berkelanjutan. Menurut Mouritsen (1988), IC diyakini sebagai strategi organisasi dalam menciptakan nilai tambah berkelanjutan yang akan berguna bagi stakeholder.

Saat ini perusahaan mulai menggunakan bisnis yang berbasis pada pengetahuan. Sehingga IC menjadi sumberdaya berharga perusahaan untuk menciptakan nilai tambah agar menghasilkan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Nilai tambah yang dimaksud dapat diukur dengan menggunakan metode VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Berdasarkan metode tersebut, penciptaan nilai tambah dapat dilakukan perusahaan dengan memanfaatkan sumberdaya yang dimiliki perusahaan yaitu karyawan (human capital), modal yang digunakan (capital employed), dan modal struktural (structural capital). Pengelolaan ketiga sumber daya tersebut secara optimal dapat menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan dapat mendorong kinerja perusahaan demi kepentingan stakeholdernya. Sehingga dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.**

Hubungan antara *Intellectual Capital* dan kinerja perusahaan diperluas hingga ketiga komponennya, yakni VACA, VAHU dan STVA.

**2.3.2. Hubungan antara Value Added Capital Employed (VACA) dengan Kinerja Perusahaan**

Hubungan antara VACA dengan kinerja perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti. Beberapa penelitian seperti Alipour (2012), Al-Musali & Ismail (2014), Baroroh (2013), Chen (2005), Gogan et al. (2016), Hejazi et al. (2016), Nuryaman (2015), Ozkan et al. (2016), dan Solechan (2017) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif antara VACA dengan kinerja perusahaan. Nuryaman (2015) dalam penelitiannya menyatakan bahwa VACA merupakan variabel nilai tambah yang memiliki pengaruh terbesar terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut dikarenakan VACA merupakan nilai yang mencerminkan perusahaan dalam mengelola kedua jenis modal, modal fisik dan modal keuangan perusahaan. Beda halnya dengan penelitian yang dilakukan oleh Maditinos et al. (2011) dan Hamidah et al. (2015) yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh signifikan antara VACA dengan kinerja perusahaan.

VACA merupakan komponen dari VAIC yang dapat merefleksikan kemampuan intelektual perusahaan dalam menggunakan modal fisik dan modal keuangan (CE) yang dimiliki secara efisien dalam menciptakan nilai tambah (VA). Semakin tinggi nilai VACA yang dimiliki perusahaan maka menunjukkan semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola modal fisik dan keuangan yang dimiliki. Maka dari itu, semakin tinggi nilai VACA

perusahaan diyakini dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

**H2a: VACA berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.**

**2.3.3. Hubungan antara Value Added Human Capital (VAHU) dengan Kinerja Perusahaan**

Hubungan antara VAHU dengan kinerja perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti. Alipour (2012), Al-Musali & Ismail (2014), Chen et al. (2005), Gogan et al. (2016), Hejazi et al. (2016), dan Salman et al. (2012) dalam penelitiannya menemukan bahwa VAHU berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut membuktikan bahwa pertumbuhan pada VAHU akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Sementara Solechan (2017) didalam penelitiannya menemukan bahwa VAHU berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Lain halnya dengan hasil penelitian yang dilakukan Hamidah et al. (2015), Maditinos et al. (2011), Nuryaman (2015), dan Salman et al. (2012) menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan antara VAHU sebagai komponen VAIC terhadap kinerja perusahaan.

Dalam operasional sehari-hari, perusahaan tidak akan lepas dari peranan sumber daya manusia yang dimiliki. Menurut pandangan IC, sumber daya manusia (Human Capital) merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk inovasi, kemampuan intelektual, dan kreativitas yang ada di dalam sumber daya manusia tersebut (Nuryaman,2015). Pemanfaatan sumberdaya manusia (HC) secara efektif dan efisien dapat menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan sehingga nantinya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya. Maka dari itu human capital merupakan sumber daya yang sangat penting bagi perusahaan.

Dalam metode VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998), nilai tambah yang dihasilkan oleh sumber daya manusia dapat diukur dengan Value Added Human Capital (VAHU). VAHU merupakan salah satu komponen dari VAIC yang dapat menunjukkan kemampuan intelektual sumber daya manusia (HC) yang dimiliki perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (VA). Berdasarkan metode ini, semakin besar nilai VAHU, diyakini bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerjanya, sehingga nantinya perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya. Berdasarkan hal tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H2b: VAHU berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.**

**2.3.4. Hubungan antara Structural Capital Value Added (STVA) dengan Kinerja Perusahaan**

Hubungan antara STVA dengan kinerja perus-

ahaan telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti. Baroroh (2013) mengatakan bahwa Structural capital merupakan kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung kinerja karyawan dalam proses menghasilkan kinerja intelektual yang optimal. Berdasarkan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Alipour (2012), Baroroh (2013), Chen et al. (2005), Gogan et al. (2016) dan Nuryaman (2015) menyatakan bahwa STVA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa pertumbuhan pada STVA perusahaan akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Sementara penelitian yang dilakukan oleh Hejazi et al. (2016) dan Solechan (2017) menemukan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara variabel STVA dengan kinerja perusahaan. Lalu, penelitian-penelitian tersebut berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Al-Musali dan Ismail (2014), Maditinos et al. (2011), dan Ozkan et al. (2016) dimana mereka tidak menemukan adanya hubungan antara STVA dengan kinerja perusahaan.

Dalam menjalankan kegiatan operasionalnya, perusahaan memerlukan suatu infrastruktur (Structural Capital/SC) untuk menunjang performa dari tenaga kerjanya (Nuryaman,2015). Infrastruktur dalam konteks ini adalah sistem operasional, budaya perusahaan, sistem informasi, rutinitas, filosofi manajemen, dan prosedur perusahaan. Dengan adanya SC yang baik, dapat membantu perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya dengan efektif dan efisien sehingga perusahaan dapat menciptakan nilai tambah yang nantinya akan berdampak pada kinerja perusahaan.

Dalam metode VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998), nilai tambah yang dihasilkan oleh structural capital dapat diukur dengan Structural Capital Value Added (STVA). STVA dapat menunjukkan kemampuan struktural (SC) yang di-

miliki perusahaan dalam menciptakan nilai tambah (VA). Perusahaan yang memiliki sistem dan prosedur yang baik, diyakini dapat mencapai kinerja yang optimal sehingga potensi yang ada dalam perusahaan dapat dimanfaatkan secara maksimal untuk menciptakan nilai tambah perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

### H2c : STVA berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

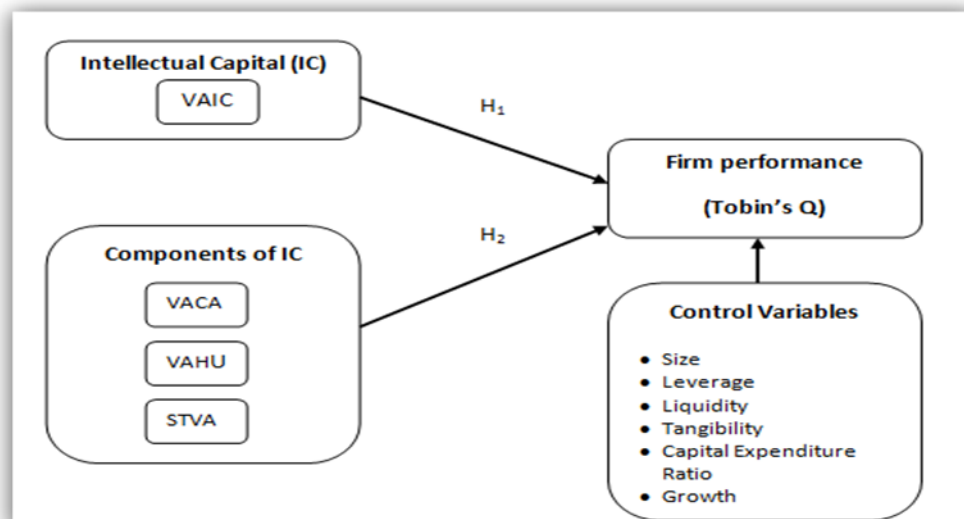
Berdasarkan latar belakang dan pengembangan hipotesis di atas, dapat disusun kerangka penelitian dalam Gambar 1.

## 3. Metode Penelitian

### 3.1 Sampel Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian merupakan seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI berdasarkan IDX Factbook selama periode 2012 – 2016. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Metode purposive sampling merupakan metode pemilihan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria yang telah ditentukan.

Berdasarkan IDX Factbook 2017, jumlah perusahaan yang tercatat adalah 559 perusahaan dan jumlah perusahaan keuangan yang terdaftar adalah 91 perusahaan, sehingga didapatkan jumlah perusahaan non-keuangan yaitu sebesar 468 perusahaan. Namun, terdapat beberapa observasi yang tidak sesuai dengan kriteria sampel yaitu terdapat 110 perusahaan yang listing setelah tahun 2012 dan melakukan delisting/relisting selama periode 2012-2016 sehingga perusahaan-perusahaan tersebut tidak menyediakan data keuangan secara lengkap. Lalu, terdapat 29 perusahaan yang di keluarkan dari sampel penelitian karena perusahaan-perusahaan tersebut tidak menyediakan data penelitian yang lengkap. Selain itu terdapat 109 perusahaan yang



Gambar 1. Kerangka Penelitian

**Tabel 1.** Deskripsi Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
Jumlah perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2016	559
Jumlah perusahaan keuangan berdasarkan <i>factbook</i> 2017	(91)
Perusahaan Listing setelah tahun 2012 dan perusahaan yang melakukan <i>delisting/relisting</i> selama tahun 2012-2016	(110)
Jumlah perusahaan dengan data yang tidak lengkap	(29)
Jumlah Perusahaan yang masuk kedalam <i>Outlier</i>	(109)
<b>Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian</b>	<b>220</b>
<b>Jumlah Observasi Penelitian</b>	<b>1100</b>

dikeluarkan dari sampel penelitian dikarenakan dianggap sebagai outlier pada penelitian ini. Dalam penelitian ini perusahaan dianggap sebagai outlier apabila nilai dari variabel yang digunakan berada jauh dari batas maksimum dan minimum. Batas maksimum dan minimum dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Leys et al., 2013):

$$Max = Mean + (Std. Deviasi \times 2,5)$$

$$Min = Mean - (Std. Deviasi \times 2,5)$$

Setelah melakukan eliminasi populasi berdasarkan kriteria yang sudah ditetapkan, maka total sampel perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 220 perusahaan dengan total observasi sebesar 1100. Data-data sekunder terkait dalam penelitian ini diperoleh dari Bloomberg dan laporan tahunan perusahaan yang diperoleh dari website BEI.

### 3.2 Operasionalisasi Variabel Penelitian

#### Variabel Dependen

Dalam penelitian ini, akan diuji hubungan IC dengan kinerja perusahaan yang tercermin pada kinerja pasar, yang akan diukur dengan Tobin's Q. Rasio tersebut dianggap dapat memberikan informasi yang efisien, karena di dalam Tobin's Q terdapat seluruh aset perusahaan yang mencakup saham, modal, utang serta ekuitas perusahaan. Perusahaan yang memiliki prospek perkembangan dan pertumbuhan yang baik, pada umumnya memiliki Tobin's Q besar atau diatas satu. Hal tersebut menjelaskan bahwa kinerja pasar akan lebih besar daripada nilai buku perusahaan. Kesejahteraan pemegang saham sebuah perusahaan dapat dilihat dari tingginya tingkat kinerja pasar perusahaan. Berikut merupakan rumus dari Tobin's Q berdasarkan Chung dan Pruitt (1994):

$$Tobin's\ Q\ Ratio = \frac{Market\ Value\ Equity + Total\ Debt}{Total\ Asset}$$

#### Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual. Modal intelektual atau IC dapat diukur berdasarkan value added yang diciptakan

oleh modal fisik dan modal keuangan (VACA), human capital (VAHU), dan structural capital (STVA) oleh perusahaan (Pulic, 1998). Berikut ini merupakan proses penghitungan dari VAIC berdasarkan Pulic (1998) dan Nuryaman (2015):

1. Metode pengukuran value added (VA)

$$VA = OP + EC + D + A$$

#### Keterangan :

- VA : Value added
- OP : Laba operasional
- EC : Biaya pegawai (beban personil)
- D : Depresiasi
- A : Amortisasi

2. Metode pengukuran *value added capital employed* (VACA)

$$VACA = VA \div CE$$

#### Keterangan :

- VACA : *Value added capital employed*
- VA : *Value added*
- CE : *Capital employed* (Total equity)

3. Metode pengukuran value added human capital (VAHU)

$$VAHU = VA \div HC$$

#### Keterangan :

- VAHU : Value added human capital
- VA : Value added
- HC : Beban personil

4. Metode pengukuran structural capital value added (STVA)

$$STVA = \frac{SC}{VA} = \frac{(VA - HC)}{VA}$$

#### Keterangan :

- STVA : Structural capital value added
- VA : Value added
- HC : Beban personil
- SC : Structural capital

5. Metode pengukuran value added intellectual capital (VAIC)

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Tabel 2. Tabel Operasionalisasi Variabel

Variabel	Definisi	Pengukuran
<b>Variabel Independen (X)</b>		
<b>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</b>	Indikator kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah.	VAIC = VACA + VAHU + STVA
<b>Value Added (VA)</b>	Pengukuran kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah.	VA = OP + EC + D + A
<b>Value Added Capital Employed (VACA)</b>	Pengukuran kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal fisik dan modal keuangan.	VACA = VA / CE
<b>Value Added Human Capital (VAHU)</b>	Pengukuran kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan tenaga kerjanya untuk menciptakan nilai tambah.	VAHU = Value Added/ Beban Personil
<b>Structural Capital Value Added (STVA)</b>	Pengukuran kemampuan <i>structural capital</i> dalam menciptakan nilai tambah	STVA = (Value added - Beban Personil) / Value Added
<b>Variabel Dependen (Y)</b>		
<b>Tobin's Q</b>	Pengukuran kinerja perusahaan yang tercermin pada kinerja pasarnya.	Tobin's Q = (Market value equity + Total Debt)/ Total Asset
<b>Variabel Kontrol</b>		
<b>Firm Size (SIZE)</b>	Merupakan ukuran dari besar kecilnya perusahaan	size = ln total assets
<b>Leverage (LEV)</b>	Mengukur seberapa besar aset yang dibiayai oleh hutang	Leverage = Total Debt / Total Assets
<b>Liquidity (CR)</b>	Kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya.	Current Ratio = Current Assets / Current Liabilities
<b>Sales Growth (GROWTH)</b>	Presentase perubahan penjualan pertahun	Growth = Sales Revenue <sub>t</sub> - Sales Revenue <sub>(t-1)</sub> / Sales Revenue <sub>(t-1)</sub>
<b>Tangibility (TANG)</b>	Perbandingan aset tetap dan total aset perusahaan	TANG = Fixed Asset / Total Assets
<b>Capital Expenditure Ratio (CAPEXTA)</b>	Perbandingan belanja modal dengan total aset perusahaan	CAPEXTA = Capital Expenditure / Total Assets

### 3.4 Model Penelitian

Hipotesis dalam penelitian ini diuji dengan model regresi linear berganda dengan model persamaan sebagai berikut :

Pengujian hipotesis 1 menggunakan model penelitian 1:

$$Tobin's Q_{it} = \alpha + \beta_1 VAIC_{it} + \beta_2 SIZE_{it} + \beta_3 LEV_{it} + \beta_4 CR_{it} + \beta_5 GROWTH_{it} + \beta_6 TANG_{it} + \beta_7 CAPEXTA_{it} + \varepsilon_{it}$$

Pengujian hipotesis 2 menggunakan model penelitian 2:

$$Tobin's Q_{it} = \alpha + \beta_1 VACA_{it} + \beta_2 VAHU_{it} + \beta_3 STVA_{it} + \beta_4 SIZE_{it} + \beta_5 LEV_{it} + \beta_6 CR_{it} + \beta_7 GROWTH_{it} + \beta_8 TANG_{it} + \beta_9 CAPEXTA_{it} + \varepsilon_{it}$$

### Keterangan:

- $\alpha$  : Konstanta
- $\beta$  : Koefisien regresi
- Tobin's Q : Kinerja perusahaan berdasarkan kinerja pasar
- VAIC : Value Added Intellectual Coefficient
- VACA : Value Added Capital Employed
- VAHU : Value Added Human Capital
- STVA : Structural Capital Value Added

- SIZE : Ukuran perusahaan
- LEV : Leverage
- CR : Likuiditas (Current Ratio)
- GROWTH : Pertumbuhan Penjualan
- TANG : Tangibility
- CAPEXTA : Belanja modal

## 4. Hasil dan Pembahasan

### 4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 3 merupakan hasil dari statistik deskriptif pada penelitian ini. Berdasarkan tabel 3 di bawah, variabel dependen yaitu kinerja perusahaan atau Tobin's Q menunjukkan rata-rata sebesar 1,4035 dengan nilai Tobin's Q terendah yaitu sebesar 0.21260 dan nilai Tobin's Q tertinggi yaitu sebesar 7.24898. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan-perusahaan non keuangan di Indonesia rata-rata memiliki prospek dan kinerja yang baik karena memiliki nilai Tobin's Q lebih dari satu.

Sementara untuk variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah VAIC beserta komponennya yaitu VACA, VAHU, dan STVA. Berdasarkan tabel 3 nilai rata-rata VAIC pada perusahaan non-keuangan di Indonesia selama periode 2012-2016 adalah sebesar 4.18927. Dari data rata-rata yang sudah dijelaskan, terlihat bahwa nilai kemampuan rata-rata perusahaan non-keuangan di Indonesia dalam menciptakan nilai tambah adalah sebesar 4.1893 dengan nilai terendah -2.8210 dan nilai tertinggi sebesar 13.15417.

Variabel independen lainnya pada penelitian ini adalah VACA, VAHU dan STVA yang merupakan komponen pembentuk VAIC. Dari keseluruhan komponen VAIC, komponen yang memiliki nilai rata-rata tertinggi adalah VAHU sebesar 3.18961

**Tabel 3.** Statistik Deskriptif

Variable	Observasi	Mean	Std. Deviasi	Min	Max
Tobin's Q	1100	1.40355	0.86863	0.21260	7.24898
VAIC	1100	4.18927	2.16724	-2.82100	13.15417
VACA	1100	0.42624	0.30284	-1.07757	1.89232
VAHU	1100	3.18961	1.98927	-3.97693	11.99228
STVA	1100	0.57341	0.25978	-1.23813	1.58755
SIZE	1100	13.14772	3.66785	3.80629	19.38330
LEV	1100	0.24075	0.16735	0.00000	0.80888
CR	1100	1.91910	1.34455	0.09862	9.34458
GROWTH	1100	0.81627	0.24823	-0.88500	1.76591
TANG	1100	0.38388	0.23460	0.00010	0.91833
CAPEXTA	1100	0.04964	0.04656	0.00000	0.21758

Q = Tobin's Q, VAIC = Value Added Intellectual Coefficient, VACA = Value Added Capital Employed, VAHU= Value Added Human Capital, STVA= Structural Capital Value Added, SIZE= ukuran perusahaan, LEV= Leverage, CR= Likuiditas, GROWTH= Pertumbuhan penjualan, TANG= Tangibility, CAPEXTA= Belanja modal

Sumber: Olah Data Stata, 2018

dibandingkan dengan rata-rata yang dimiliki oleh VACA dan STVA masing-masing sebesar 0.42624 dan 0.57341. Hal tersebut menunjukkan bahwa VAHU merupakan kontributor terbesar dalam penciptaan value added perusahaan non-keuangan di Indonesia. Rata-rata perusahaan di Indonesia mampu menghasilkan nilai tambah sebesar 3.18961 dari setiap rupiah yang dikeluarkan untuk tenaga kerjanya. Untuk VACA, rata-rata perusahaan di Indonesia hanya mampu menghasilkan nilai tambah sebesar 0.42624 dari setiap unit investasi dari modal fisik dan modal keuangan (CE). Sementara STVA, rata-rata perusahaan membutuhkan 0.57341 struktural capital (SC) dalam menghasilkan satu rupiah value added. Pada dasarnya VAHU merupakan komponen VAIC yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dari kemampuan intelektual karyawannya. Artinya, di Indonesia perusahaan lebih banyak mengandalkan kemampuan intelektual karyawannya dibandingkan dengan modal fisik dan modal keuangan (VACA) dan modal struktural (STVA) dalam menciptakan nilai tambah.

Tabel 4 menunjukkan rata-rata dari nilai VAIC serta komponennya VACA, VAHU, dan STVA berdasarkan kelompok perusahaan dengan kinerja terendah (Q1) sampai dengan tertinggi (Q4). Kelompok perusahaan yang memiliki kinerja perusahaan terendah memiliki rata-rata nilai VAIC sebesar 3.35, sedangkan kelompok perusahaan dengan kinerja perusahaan tertinggi memiliki rata-rata nilai VAIC sebesar 4.99. Berdasarkan data tersebut diindikasikan bahwa perusahaan yang mampu

mengelola modal intelektual secara efektif dan efisien akan memiliki kinerja yang baik. Selain itu, perusahaan yang mampu mengelola modal fisik dan modal keuangan (VACA), sumber daya manusia (VAHU), dan modal struktural (STVA) secara efisien dalam menciptakan nilai tambah akan memiliki kinerja perusahaan yang baik. Hal tersebut ditunjukkan melalui kelompok perusahaan dengan kinerja perusahaan yang rendah memiliki nilai VACA, VAHU, dan STVA yang rendah juga, sebaliknya kelompok perusahaan dengan kinerja perusahaan tinggi akan memiliki nilai VACA, VAHU, dan STVA yang tinggi.

#### 4.2 Hasil Uji Hipotesis Model 1

Bisa dilihat pada tabel 5. Dalam penelitian ini hipotesis pertama menyatakan bahwa VAIC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi berganda pada model penelitian kedua, terdapat pengaruh positif dan signifikan antara VAIC dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada level signifikansi 1 persen. Maka dari itu H1 pada penelitian ini diterima. Berdasarkan hasil tersebut dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang mampu memanfaatkan IC dengan optimal dapat menciptakan nilai tambah, yang nantinya akan berdampak positif terhadap kinerja pasar perusahaan.

Variabel kontrol yang digunakan dalam persamaan ini adalah size, leverage, current ratio, growth, tang, dan capexta. Hasil hubungan enam variabel tersebut dengan Tobin's Q dalam persamaan ini adalah terdapat dua variabel kontrol yang

**Tabel 4.** Rata-rata Persebaran Kinerja Perusahaan

Kelompok	Tobin's Q	VAIC	VACA	VAHU	STVA
Q1	0.69932	3.35491	0.29102	2.57581	0.48808
Q2	0.97872	4.01697	0.46489	3.01728	0.53480
Q3	1.35268	4.38687	0.42755	3.34111	0.61820
Q4	2.58348	4.99832	0.52149	3.82425	0.65258

Q1 = Kelompok perusahaan dengan Tobin's Q terendah, Q4 = Kelompok perusahaan dengan Tobin's Q tertinggi.

Sumber: Olah Data Stata, 2018



**Tabel 5. Hasil Uji Hipotesis Pada Model Penelitian 1**

Tobin's Q	Coef.	t	P >  t
VAIC	0.054927	6.03	0.004****
SIZE	-0.4764648	-38.77	0.000****
LEV	0.0030826	0.02	0.985
CR	0.0192534	1.06	0.348
GROWTH	0.0746314	2.03	0.112
TANG	0.0031503	0.04	0.969
CAPEXTA	1.009601	2.84	0.047**
Constants	7.342769	34.27	0.000
Number of obs			1100
Number of groups			220
Prob > F			0.0001
within R-squared			0.1355

\*\*\*\*): signifikansi level 1 persen, \*\*): signifikansi level 5 persen, \*): signifikansi level 10 persen  
 Sumber: Olah Data Stata 2018

berpengaruh terhadap Tobin's Q, yaitu ukuran perusahaan yang berpengaruh negatif terhadap Tobin's Q pada level signifikansi 1 persen, dan CAPEXTA berpengaruh positif terhadap Tobin's Q pada level signifikansi 5 persen. Sementara untuk variabel kontrol LEV, CR, GROWTH dan TANG tidak memiliki pengaruh signifikan pada kinerja perusahaan.

### 4.3 Hasil Uji Hipotesis Model 2

Analisa regresi berganda dalam hipotesis kedua bertujuan untuk mengetahui pengaruh komponen VAIC yaitu VACA, VAHU, dan STVA terhadap Tobin's Q perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2012-2016. H<sub>2</sub> pada penelitian ini menyatakan bahwa komponen VAIC berupa VACA, VAHU, dan STVA berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji regresi berganda pada model penelitian kedua, terdapat pengaruh positif signifikan antara variabel VACA dan VAHU terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q), sedangkan STVA memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan tabel 6 diatas, VACA dan VAHU terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (Tobin's Q) pada signifikansi level 1 persen. Sementara untuk variabel STVA memiliki pengaruh negatif signifikan dengan level signifikansi 5 persen. Berdasarkan dari hasil tersebut maka disimpulkan bahwa H<sub>2a</sub> dan H<sub>2b</sub> diterima, sementara H<sub>2c</sub> ditolak. Selain itu, variabel kontrol dalam model penelitian kedua ini adalah *size*, *leverage*, *current ratio*, *growth*, *tang*, dan *capexta*. Dari hasil hubungan keenam variabel, hanya dua variabel yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, yaitu variabel SIZE dan CAPEXTA. Variabel SIZE terlihat memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan pada level signifikansi 1 persen, yang artinya peningkatan ukuran perusahaan diindikasikan akan berdampak pada penurunan kinerja perusahaan. Sementara variabel kontrol CAPEXTA memiliki pengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan pada level signifikansi 5 persen, dimana hal tersebut menunjukkan

bahwa semakin tinggi nilai CAPEXTA perusahaan maka semakin tinggi juga kinerja perusahaan. Selain kedua variabel kontrol tersebut, variable kontrol lainnya tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

### 4.4 Pembahasan

#### 4.4.1 Pengaruh Value Added Intellectual Coefficient (VAIC) Terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil dari pengujian pada model penelitian pertama menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara VAIC dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada level signifikansi 1 persen. Maka dari itu H<sub>1</sub> pada penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya terkait dengan IC yang dilakukan oleh Alipour (2012), Al-Musali & Ismail (2014), Baroroh (2013), Belkaoui (2003), Chen et al. (2005), Hejazi et al. (2016), Nuryaman (2015), Gogan et al. (2016), Salman et al. (2012), dan Tan et al. (2007) yang menyatakan terdapat pengaruh positif dan signifikan antara IC dengan kinerja perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa rata-rata seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI pada periode 2012-2016 dapat memanfaatkan modal intelektual yang tersedia pada perusahaan secara optimal sehingga perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin pada nilai Tobin's Q.

Hasil penelitian membuktikan teori stakeholder dan RBV yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien akan dapat menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan demi kepentingan para stakeholdernya. Hal tersebut tercermin dari adanya hubungan positif signifikan antara VAIC terhadap Tobin's Q, yang dimana peningkatan VAIC akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Hasil ini juga dapat menunjukkan bahwa IC memiliki fungsi sebagai

sumberdaya pencapaian kekayaan perusahaan, dan juga dapat membawa perubahan manajerial, budaya dan organisasi dalam perusahaan dalam mencapai nilai tambah perusahaan sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan (Belkaoui, 2003). Sehingga dapat disimpulkan metode VAIC dapat dijadikan indikator penilaian bagi stakeholder untuk mengetahui efisiensi penciptaan nilai tambah perusahaan.

#### **4.4.2 Pengaruh *Value Added Capital Employed (VACA)* Terhadap Kinerja Perusahaan**

*Value Added Capital Employed (VACA)* merupakan indikator pengukuran kemampuan intelektual perusahaan dalam memanfaatkan modal fisik dan modal keuangan yang dimiliki. Penghitungan pada VACA akan menunjukkan seberapa banyak nilai tambah yang dapat dihasilkan oleh satu unit modal fisik dan modal keuangan perusahaan. Apabila suatu perusahaan memiliki VACA lebih besar dibandingkan dengan perusahaan lainnya, maka menunjukkan bahwa perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan modal fisik dan modal keuangan yang dimiliki dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Hasil dari pengujian pada model penelitian kedua menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara VACA dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada level signifikansi 1 persen. Maka dari itu H2a pada penelitian ini diterima.

Pengaruh positif VACA terhadap Tobin's Q pada hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Alipour (2012), Al-Musali & Ismail (2014), Chen et al. (2005), Gogan et al. (2016), Hejazi et al. (2016), Nuryaman (2015), Ozkan et al. (2016), Solechan (2007), dan Tan et al. (2007) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara VACA dengan kinerja perusahaan. Pengaruh positif ini diduga terjadi karena VACA merupakan nilai yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola kedua jenis modal, modal fisik dan modal keuangan (Nuryaman, 2015). VACA dapat merefleksikan kemampuan intelektual perusahaan dalam mengolah CE yang dimiliki perusahaan dalam menciptakan nilai tambah, maka peningkatan pada nilai VACA perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin pada nilai Tobin's Q.

Hasil penelitian telah membuktikan teori stakeholder yang menyatakan bahwa para stakeholder memiliki kepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, lalu pengelolaan sumber daya yang baik dan maksimal akan dapat menciptakan value added yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang menjadi orientasi para stakeholder. Selain itu para stakeholder juga dapat menggunakan indikator VACA untuk mengetahui efisiensi proses penciptaan nilai tambah dari modal fisik dan modal keuangan yang

dimiliki oleh perusahaan.

Selain itu teori RBV menyatakan bahwa, perusahaan harus memiliki sumber daya yang unggul serta kemampuan untuk mengelola sumber daya tersebut untuk dapat menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. Berdasarkan hasil penelitian ini membuktikan bahwa pengelolaan modal fisik dan modal keuangan dengan efektif dan efisien dapat membantu perusahaan dalam menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan dan nantinya akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan.

#### **4.4.3 Pengaruh *Value Added Human Capital (VAHU)* Terhadap Kinerja Perusahaan**

Dalam penelitian ini pengukuran kemampuan sumber daya manusia dalam menciptakan nilai tambah dapat diukur dengan menggunakan *Value Added Human Capital (VAHU)*. Semakin besar nilai VAHU, diyakini bahwa perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerjanya. Berdasarkan hasil penelitian pada model kedua ditemukan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara VAHU dengan kinerja perusahaan. pada level signifikansi 1 persen. Maka dari itu H2b pada penelitian ini diterima.

Pengaruh positif signifikan antara VAHU dan kinerja perusahaan pada hasil penelitian ini, mendukung penelitian sebelumnya yang telah dilakukan oleh Alipour (2012), Al-Musali & Ismail (2014), Baroroh (2013), Chen et al. (2005), Hejazi et al. (2016), dan Ozkan et al. (2016). Hal tersebut membuktikan bahwa pertumbuhan VAHU akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Selain itu, hasil tersebut juga menandakan bahwa sumber daya manusia merupakan salah satu komponen penting dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Menurut pandangan IC, sumber daya manusia (Human Capital) merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan dalam bentuk inovasi, kemampuan intelektual, dan kreativitas yang ada di dalam sumber daya manusia tersebut (Nuryaman, 2015). Pemanfaatan sumberdaya manusia (HC) secara efektif dan efisien dapat menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan sehingga nantinya perusahaan dapat meningkatkan kinerjanya. Maka dari itu semakin baik perusahaan dalam mengelola sumber daya manusianya maka perusahaan akan semakin baik dalam menciptakan nilai tambah yang akan berdampak pada meningkatnya kinerja perusahaan.

Hasil penelitian sesuai dengan teori RBV dan teori stakeholder yang menyatakan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki secara efektif dan efisien diyakini dapat menciptakan suatu nilai tambah yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Hal tersebut tercermin dari

adanya hubungan positif antara VAHU terhadap Tobin's Q, yang dimana peningkatan VAHU akan berdampak pada peningkatan kinerja perusahaan. Maka dari penting bagi perusahaan untuk dapat mengelola sumber daya manusianya dengan optimal.

#### 4.4.4 Pengaruh *Structural Capital Value Added (STVA)* Terhadap Kinerja Perusahaan

*Structural Capital Value Added (STVA)* merupakan suatu pengukuran yang dapat menyediakan informasi terkait kontribusi modal struktural (SC) perusahaan dalam menciptakan nilai. Berdasarkan Pulic (2000) SC didapatkan dari selisih antara Value Added (VA) dengan human capital (HC), artinya semakin rendah nilai HC maka kontribusi SC dalam menciptakan nilai tambah semakin besar, begitu juga sebaliknya semakin tinggi HC maka kontribusi SC dalam menciptakan nilai tambah semakin rendah. Hasil dari pengujian pada model penelitian kedua menunjukkan bahwa terdapat pengaruh negatif signifikan antara STVA dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q pada level signifikansi 5 persen. Maka dari itu H2c pada penelitian ini ditolak.

Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori RBV dan beberapa penelitian sebelumnya. Berdasarkan teori RBV perusahaan akan mampu meningkatkan kinerjanya melalui penciptaan nilai tambah dan keunggulan kompetitif apabila perusahaan mampu mengelola sumber dayanya dengan optimal, dimana dalam konteks pembahasan ini sumber daya yang dimaksud merupakan modal struktural yang dimiliki oleh perusahaan. Sejalan dengan teori RBV dan penelitian sebelumnya (Alipour, 2012; Baroroh, 2013; Chet et al., 2005 dan Nuryaman, 2015) yang menyatakan bahwa perusahaan yang mampu mengelola sumber daya (modal strukturalnya) dengan efisien akan mampu menciptakan nilai tambah dan meningkatkan kinerja perusahaan. Namun, hasil dari penelitian ini juga mendukung beberapa penelitian sebelumnya (Hejazi et al., 2016; Salman et al., 2012; dan Solechan, 2017) yang menyatakan bahwa STVA memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pada dasarnya modal struktural (SC) merupakan infrastruktur yang dapat membantu tenaga kerja dalam perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya (Nuryaman, 2015). Infrastruktur yang dimaksud adalah seperti sistem operasional, budaya perusahaan, sistem informasi, rutinitas, filosofi manajemen, dan prosedur perusahaan. Sementara berdasarkan Bontis (2000) modal struktural merupakan sarana dan prasarana yang mendukung karyawan dalam menciptakan kinerja secara optimal. Apabila perusahaan mampu mengelola SC dengan baik, diyakini perusahaan mampu menciptakan nilai tambah dan dapat

meningkatkan kinerjanya. Namun, berdasarkan hasil penelitian ini, nilai tambah dari SC perusahaan justru berdampak pada penurunan kinerja perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan belum mampu menyediakan SC yang memadai dan proposional untuk dimanfaatkan oleh para karyawannya (Salman et al., 2012), sehingga sumber daya manusia dengan kemampuan intelektual yang baik memiliki lebih sedikit modal struktural untuk memanfaatkan kemampuan intelektual yang dimilikinya, dan pada akhirnya berdampak pada penurunan dari efisiensi modal struktural perusahaan dalam menciptakan nilai tambah.

## 5. Kesimpulan, Saran, dan Implikasi Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan hipotesis mengenai pengaruh Intellectual Capital (IC) dan komponen-komponenya terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan Tobin's Q. Berdasarkan hasil uji hipotesis yang telah dilakukan, terbukti bahwa IC yang diukur dengan menggunakan VAIC memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga membuktikan bahwa komponen pembentuk IC yaitu, Value Added Capital Employed (VACA) dan Value Added Human Capital (VAHU) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Maka dari itu penting bagi perusahaan untuk dapat mengelola sumber daya intelektual khususnya pada modal fisik dan modal keuangan (VACA) serta sumber daya manusia (VAHU) agar dapat menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif secara berkelanjutan sehingga nantinya dapat mendorong kinerja perusahaan. Namun, komponen VAIC berupa Structural Capital Value Added (STVA) memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut dikarenakan perusahaan belum mampu menyediakan SC yang memadai dan proposional untuk dimanfaatkan oleh para karyawannya (Salman et al., 2012), sehingga berdampak pada penurunan dari efisiensi modal struktural perusahaan dalam menciptakan nilai tambah.

Setiap penelitian yang dilakukan tentu tidak lepas dari suatu keterbatasan. Penelitian ini hanya menganalisa pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan ditahun yang sama, dan tidak menganalisa dampak IC terhadap kinerja perusahaan pada tahun berikutnya. Selain itu, penelitian ini juga tidak menganalisa pengaruh kemampuan IC perusahaan dalam menciptakan nilai tambah berdasarkan industri yang ada, melainkan hanya menganalisa pengaruh kemampuan IC dari keseluruhan perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI. Maka dari itu, penelitian selanjutnya dapat menganalisa pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan pada tahun selanjutnya agar dapat mengetahui dampak dari efisiensi IC dimasa yang akan datang. Selain

itu, penelitian selanjutnya juga dapat melakukan analisa pengaruh IC terhadap kinerja perusahaan berdasarkan industrinya, karena diyakini setiap industri memiliki sumber daya kunci yang berbeda untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan berkompetitif.

Berdasarkan hasil penelitian, disarankan perusahaan untuk dapat mengelola IC khususnya pada modal fisik, modal keuangan dan kemampuan intelektual tenaga kerja dengan efektif dan efisien agar mampu menciptakan nilai tambah dan keunggulan berkompetitif secara berkelanjutan. Lalu, untuk investor disarankan untuk dapat menggunakan IC dengan indicator VAIC, VACA, dan VAHU dalam menilai kinerja perusahaan. Dengan menganalisa IC dan nilai tambah yang dihasilkan, investor dapat melihat kualitas perusahaan dalam menciptakan nilai tambah.

### **Daftar Pustaka**

- Alipour, M. (2012). The effect of intellectual capital on firm performance: an investigation of Iran insurance companies. *Measuring Business Excellence*, Vol.18 (1), 53-56.
- Al-Musali, M.A.K., Ismail, K.N.I.K. (2014). Intellectual capital and its effect on financial performance of banks: Evidence from Saudi Arabia. *Procedia Social and Behavioral Sciences* 164, 201-207.
- Alzoubi, N.Y. (2014). The Extent of Using Financial and Non-Financial Measures in Evaluating Branches Performance of Commercial Banks in Jordan A field Study According to Internal Auditors Viewpoint. *Research Journal of Finance and Accounting*, 4 (6), 2222-2847.
- Baroroh, N. (2013). Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 5(2), 172-182.
- Belkaoui, R.A. (2003). Intellectual capital and firm performance of US multinational firms A study of the resource-based and stakeholder views. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2), 215 – 226.
- Bontis, N., Keow, W.C.C., & Richardson, S. (2000). Intellectual capital and business performance in Malaysian industries. *Journal of Intellectual Capital*, 1(1), 85-100.
- Chen, M.C, Cheng, S.J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2), 85-100.
- Chung, K.H ., & Pruitt, S.W. (1994). A simple approximation of tobin's q. *Financial Management*, 23, 70-74.
- Firer, S. & Williams, M. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), 348-360.
- Freeman, R.E. & Reed, D.L. (1983). Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance. *California Management Review*, 25, 88.
- Gogan, L.M., Artene, A., Sarca, I., & Draghici, A. (2016). The Impact of Intellectual Capital on Organizational Performance. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 221, 194 – 202.
- Guthrie, J., Petty, R. (2000). Intellectual capital literature review: Measurement, reporting and management. *Journal of Intellectual Capital*, 1(2), 155-176.
- Guthrie, J., Petty, R., & Ricceri, F. (2006). The voluntary reporting of intellectual capital: Comparing evidence from Hong Kong and Australia. *Journal of Intellectual Capital*, 4(2), 254 – 271.
- Hamidah, Ahmad, G.N., Aulia, R. (2015). Effect of Intellectual Capital, Capital Structure and Managerial Ownership Toward Firm Value of Manufacturing Sector Companies Listed In Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2010 -2014. *Jurnal Riset Manajemen Sains Indonesia (JRMSI)*, 6(2).
- Hejazi, R., Ghanbari, M., & Alipour, M. (2016). Intellectual, Human and Structural Capital Effects on Firm Performance as Measured by Tobin's Q. 23(4). *Knowledge and Process Management*, 23(4), 259–273.
- Lubis, A.W., Bukit, R., & Lubis, T.A.S. (2013). Pengaruh pengeluaran modal, penelitian dan pengembangan, transaksi pihak hubungan istimewa dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bursa efek Indonesia. *Jurnal Telaah & Riset Akuntansi*, 6, 1-13.
- Maditinos, D., Chatzoude, D, & Theriou, C.T.G. (2011). The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 12(1), 132 – 151.
- McConnell, J.J. & Servaes, H. (1990). Additional evidence on equity ownership and corporate value. *Journal Financial Economics*, 27, 595-612.
- Meek, G.K. & Gray, S.J. (1988). The value added statement: an innovation for U.S. companies?. *Accounting Horizons*, 2, 73.
- Mouritsen, J. (1998), Driving growth: economic value added versus intellectual capital. *Management Accounting Research*, 9, 461-482.
- Nuryaman. (2015). "The influence of intellectual capital on the firm's value with the financial performance as intervening variable. *Procedia – Social and Behavioral Science*, 211, 292-298.
- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. (2017). Intellectual capital and financial performance: A

- study of the Turkish Banking Sector. *Borsa Istanbul Review*, 17(3), 190-198.
- Pulic, A. (1998). "Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy". 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.
- Pulic, A. (2000). "VAIC an accounting tool for Intellectual Capital management", *Int. J. Technology Management*, Vol. 20.
- Salman, R.T., Mansor, M., Babatunde, A.D., & Tayib, M. (2012). Impact of Intellectual Capital on Return on Asset in Nigerian Manufacturing Companies. *Interdisciplinary Journal of Research in Business*, 2(4), 21- 30.
- Sawarjuwono, T. & Kadir, A.P. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 35 – 57.
- Solechan, A. (2017). Pengaruh Efisiensi Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Indonesia. *Jurnal Kajian Akuntansi*, 1 (1), 83-96.
- Tan, H.P., Plowman, D., & Hancock, P. (2007). Intellectual capital and financial returns of companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8 (1), 76-95.
- Ulum, I. (2009). Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 10(2), 77-84.