
PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PASAR DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Leny Fitri Yulandari¹⁾

Hendra Gunawan²⁾

Program Studi Akuntansi Manajerial, Politeknik Negeri Batam

Jl. Ahmad Yani, Batam Centre, Batam 29461, Indonesia

¹⁾E-mail: lenyfitriyulandari@gmail.com

²⁾E-mail: hendra@polibatam.ac.id

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* atau *value added intellectual coefficient* terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Penarikan sampel penelitian menggunakan metode *purposive sampling* yang mendapatkan hasil 200 sampel perusahaan manufaktur dan data yang digunakan adalah data panel. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VAIC) berpengaruh terhadap nilai pasar tetapi tidak dengan komponen SCE. VAIC berpengaruh terhadap ROA dan ROE dan VAIC berpengaruh terhadap ATO tetapi tidak dengan komponen HCE.

Kata kunci: *intellectual capital (VAIC), return on asset (ROA), return on equity (ROE), asset turnover ratio (ATO)*

Abstract

This study aims to determine the effect of intellectual capital or value added intellectual coefficient on market value and financial performance of companies listed in Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2012-2016. This study uses a quantitative approach. Sampling research using purposive sampling method that get the results of 200 samples of manufacturing companies and data used is panel data. The results of this study indicate that intellectual capital (VAIC) has an effect on market value but not with SCE components. VAIC effect on ROA and ROE and VAIC have an effect on ATO but not with component of HCE

Key Words: *intellectual capital (VAIC), return on asset (ROA), return on equity (ROE), asset turnover ratio (ATO)*

1 Pendahuluan

Era globalisasi ini banyak perusahaan yang menjalankan bisnisnya dengan berbagai strategi untuk mencapai tujuan suatu perusahaan yaitu mendapatkan keuntungan yang maksimal. Berbagai cara dijalankan dengan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki. Sumber daya tersebut dapat berupa aset berwujud dan aset tidak berwujud. Banyak perusahaan yang membangun usahanya hanya berlandaskan aset berwujud saja tetapi mereka tidak mengetahui kemampuan suatu perusahaan di bidang pengetahuan dan teknologi. Persaingan antar perusahaan tidak hanya memenangkan dalam kepemilikan aset berwujud saja tetapi juga persaingan tersebut tergantung pada pengelolaan aset tidak berwujud. Hal ini menyebabkan perusahaan semakin mengutamakan pentingnya aset pengetahuan sebagai salah satu bentuk aset tak berwujud.

Sumber daya manusia dan ilmu pengetahuan telah menciptakan nilai tambah (*value added*) dan keunggulan bersaing pada perusahaan modern (Chen, 2005). Kemajuan teknologi dan informasi menyebabkan perkembangan ekonomi saat ini dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan. Hal ini membawa peningkatan perhatian terhadap modal intelektual (Hong, 2007) yang selanjutnya disingkat IC (Guthrie & Petty, 2000). Menurut Kadir & Sawarjuwono (2003) *intellectual capital* merupakan jumlah yang dihasilkan oleh tiga elemen utama yang terdapat di dalam *intellectual capital* yaitu *human capital*, *structure capital*, *capital employed*. Ketiga elemen tersebut mempunyai kaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai tambah yang lebih bagi perusahaan yang berguna untuk bersaing dengan perusahaan lain.

Menurut Asni (2007), *intellectual capital* merupakan sumber daya perusahaan yang memegang peranan penting. Berdasarkan konteks tersebut, perusahaan perlu mengembangkan strategi yang ada untuk bersaing di pasaran. Perusahaan harus memiliki nilai tambah (*Value added*) yang menjadikan perusahaan lebih unggul dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Modal intelektual yang baik akan

menjadi salah satu faktor yang akan menambah nilai bagi perusahaan.

Fenomena ini mulai berkembang di Indonesia terutama setelah munculnya Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud. Menurut Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) tahun 2009 No 19 aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administrasi (IAI, 2007). Pentingnya peran dan kontribusi aset tidak berwujud dapat dilihat pada perbandingan antara nilai buku dan nilai pasar pada perusahaan-perusahaan yang berbasis pengetahuan yang dianalisis oleh Firmansyah dan Fajarini (2012). Pada level ekonomi mikro, *intellectual capital* mengacu pada nilai tambah yang bentuknya tidak berwujud.. Modal Intelektual ini dapat berupa *human capital*, *structural capital* dan *capital employed*. *Human capital* meliputi keahlian, pengetahuan motivasi, integritas yang dimiliki karyawan. Sedangkan *structural capital* budaya organisasi yang dibangun oleh perusahaan itu sendiri dan *capital employed* meliputi loyalitas konsumen, hubungan terhadap pemasok, pelayanan terhadap konsumen.

Di Indonesia modal intelektual terus berkembang ditandai dengan banyaknya perusahaan perusahaan di Indonesia yang menggunakan strategi berbasis pengetahuan serta ditandai dengan adanya Indonesia MAKE Study (2005). MAKE Study (2005) merupakan penghargaan terhadap perusahaan-perusahaan yang berbasis pengetahuan yang paling dikagumi di Indonesia. Jumlah nominasi MAKE Study (2005) dari tahun ke tahun terus meningkat. Hal ini dapat menunjukkan bahwa modal intelektual sudah berkembang di Indonesia.

Berdasarkan kajian di atas, penelitian tentang modal intelektual sudah dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya antara lain oleh Chen *et al.* (2005) dan Tan *et al.* (2007) yang menggunakan model Pulic (2000) di mana pada penelitian tersebut *intellectual capital* didefinisikan dengan menggunakan (VAIC™)

untuk menguji hubungan antar IC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan, di mana hasilnya menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan Tan *et al.* (2007) di Bursa Efek Singapura menunjukkan bahwa IC (VAIC™) berhubungan positif dengan kinerja perusahaan dan kinerja perusahaan di masa mendatang. Hasil yang sama diperoleh Bontis (1998) dan Riahi-Belkaoui (2003) menyatakan bahwa IC (VAIC™) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian-penelitian modal intelektual di Indonesia di antaranya dilakukan oleh Ulum (2008) dan Gunawan & Ramadhani (2018) yang berhasil membuktikan bahwa modal intelektual (VAIC™) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan hasil berbeda diperoleh William dan Firer (2003) serta Kuryanto (2008) yang menunjukkan tidak ada pengaruh positif antara *intellektual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Yuniasih (2010) juga menunjukkan hal yang sama yaitu modal intelektual tidak berpengaruh pada kinerja pasar.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan, penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Kavida dan Shaban (2013) di mana dalam penelitian ini menggunakan variabel untuk mengukur bagaimana *intellektual capital* mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan dengan mendefinisikannya menggunakan variabel *return on asset* (ROA), *asset turnover ratio* (ATO) dan *asset on equity* (ROE). Alasan penulis menambahkan *asset on equity* (ROE) pada penelitian ini selain merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya, variabel *asset on equity* (ROE) juga merupakan pengukuran kinerja organisasi yang berbasis akuntansi dan keuangan Masa'deh *et al* (2015) dan menurut penelitian yang dilakukan oleh Andriani (2014) *intellektual capital* berpengaruh terhadap *asset on equity* (ROE) di mana semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan maka peningkatan tersebut akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.

Teori Stakeholder

Stakeholder theory memiliki peranan dan kekuasaan yang amat penting dan menjadi pertimbangan pengelola di perusahaan dalam mengungkapkan informasi laporan keuangan. Perusahaan memandang bahwa *stakeholder* terdiri dari

pemegang saham, kreditur, pemerintah, karyawan, pelanggan, pemasok dan publik (Riahi-Belkaoui, 2003). Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*.

Berdasarkan pada teori *stakeholder* bahwa tujuan akhir dari sebuah perusahaan adalah menciptakan sebuah nilai tambah atau *value added*. Para *stakeholder* lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai karena dengan penciptaan nilai oleh perusahaan akan memberikan keuntungan bagi para *stakeholder*. Penelitian terdahulu yang meneliti tentang pengaruh *intellektual capital* terhadap nilai pasar menyatakan bahwa *intellektual capital* berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar. Penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2005) menunjukkan bahwa *intellektual capital* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H1: *Intellektual capital* berpengaruh terhadap *market to book value* (H1)

H1a: *Human capital efficiency* berpengaruh terhadap *market to book value* (H1a)

H1b: *Structural capital efficiency* berpengaruh terhadap *market to book value* (H1b)

H1c: *Capital employed efficiency* berpengaruh terhadap *market to book value* (H1c)

ROA atau *return on asset* merupakan alat ukur yang mencerminkan profitabilitas perusahaan. Profitabilitas direfleksikan dari seberapa efisien perusahaan menghasilkan laba bersih dari aset yang dimilikinya. Profitabilitas juga menggambarkan kemampuan perusahaan untuk mencapai laba yang diinginkan dengan menggunakan modal yang tersedia. Modal yang dapat digunakan bersumber dari modal yang berwujud maupun modal yang tidak berwujud. Penelitian Tandon, Purohit dan Kamini (2015) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif antara *intellektual capital* terhadap ROA. Pada penelitian selanjutnya oleh Nugraheni (2016) menyatakan bahwa *intellektual capital* berpengaruh positif terhadap ROA.

Maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H2: *Intellectual capital* berpengaruh terhadap ROA (H2)

H2a: *Human capital efficiency* berpengaruh terhadap ROA (H2a)

H2b: *Structural capital efficiency* berpengaruh terhadap ROA (H2b)

H2c: *Capital employed efficiency* berpengaruh terhadap ROA (H2c)

ROE atau *return on equity* mempresentasikan pengembalian modal kepada pemegang saham biasa, dan pada umumnya dianggap sebagai salah satu indikator keuangan yang penting bagi para investor (Chen, 2005). Sumber daya *intelektual* antara lain modal fisik, modal manusia dan struktur perusahaan. Apabila pemanfaatan aset dapat dikelola dengan baik maka akan menciptakan ide-ide inovatif dari karyawan dalam hal peningkatan kinerja perusahaan seperti pembuatan barang atau jasa yang lebih variatif serta pelayanan pada konsumen yang memuaskan. Hal ini akan meningkatkan nilai penjualan serta loyalitas konsumen kepada perusahaan akan semakin tinggi. Penelitian Andriani (2014) menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan diukur menggunakan *return on asset* (ROA) dan *return on equity* (ROE) dan *earnings per shares* (EPS) dan hasilnya membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Selanjutnya pada penelitian Clarke (2011) menunjukkan bahwa *intellectual capital* berhubungan positif terhadap kinerja keuangan. Maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

H3: *Intellectual capital* berpengaruh terhadap ROE (H3)

H3a: *Human capital efficiency* berpengaruh terhadap ROE (H3a)

H3b: *Structural capital efficiency* berpengaruh terhadap ROE (H3b)

H3c: *Capital employed efficiency* berpengaruh terhadap ROE (H3c)

Intellectual capital digunakan oleh perusahaan guna untuk meningkatkan produktivitas perusahaan.

Ketika produktivitas meningkat maka profitabilitas perusahaan juga meningkat. Produktivitas dapat diukur dengan rasio aktivitas yang menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menggunakan sumber-sumber dana yang ada dalam perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Pada penelitian Tan *et al.* (2015) menunjukkan bahwa secara keseluruhan *intellectual capital* memiliki hubungan terhadap kinerja keuangan. Maka hipotesis yang diajukan pada penelitian ini adalah:

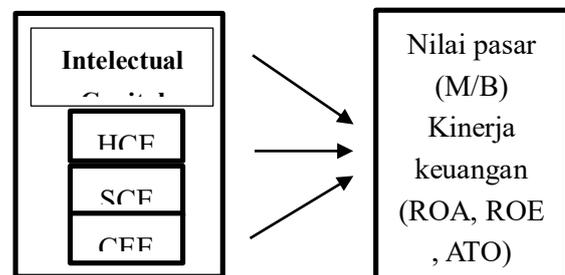
H4: *Intellectual capital* berpengaruh terhadap ATO (H4)

H4a: *Human capital efficiency* berpengaruh terhadap ATO (H4a)

H4b: *Structural capital efficiency* berpengaruh terhadap ATO (H4b)

H4c: *Capital employed efficiency* berpengaruh terhadap ATO (H4c)

Berdasarkan penjelasan dari pengembangan hipotesis di atas maka model penelitiannya adalah sebagai berikut:



Gambar 1 Model Penelitian

2 Metode Penelitian

Jenis data dan Sampel penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang merupakan data rasio dari laporan keuangan yang diakses dalam *website* Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id Objek dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2012-2016 yang diambil dengan menggunakan metode *purposive sampling*. Tipe data penelitian ini adalah rasio dan data penelitian ini merupakan data panel yaitu gabungan antara data *time series* dan data *cross section* dengan *judgement* yaitu *listing* selama 5 tahun berturut pada periode 2012-2016, menggunakan mata

uang Rupiah. Sampel yang didapat pada penelitian ini sejumlah 40 perusahaan.

Uji Chow

Untuk memilih antara model mana yang terbaik antara *common effect* dan *fixed effect* dapat menggunakan uji chow. Penentuan model harus memperhatikan nilai probabilitas (prob.) Untuk *cross-section* F. Jika nilainya $> 0,05$ maka model yang terpilih adalah *common effect*, namun jika $< 0,05$ maka model yang terpilih adalah *fixed effect*.

Uji Hausman

a *fixed effect model* (FEM) dan *random effect* model (REM). Penentuan model harus memperhatikan nilai probabilitas (Prob). Untuk *cross-section random* jika nilainya $> 0,05$ maka model yang dipilih adalah *random effect*, namun jika $< 0,05$ maka model yang dipilih adalah *fixed effect*.

Uji Langrangge Multiplier (LM Test)

Uji Langrangge Multiplier (LM Test) digunakan untuk membandingkan atau memilih model mana yang terbaik antara *Common Effect* dan *Random Effect*. Penentuan model harus membandingkan nilai LM-hitung dengan *Chi Squared* tabel dengan alpha 5%. Jika nilai LM-hitung $> Chi Squared$ tabel maka model yang dipilih adalah *Random Effect*, namun jika LM-hitung $< Chi Squared$ tabel maka model yang dipilih adalah *Common Effect*.

3 Pembahasan

Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif pada perusahaan manufaktur di Indonesia periode 2012-2016 sebanyak 270 observasi, namun yang dapat diolah untuk pengujian dalam analisis regresi data panel sebanyak 200 observasi dan sisanya 70 sampel mengandung data *outlier*. Data *outlier* merupakan data yang memiliki perbedaan jauh dari observasi lainnya.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai pasar yang diukur dengan *market to book value* sedangkan untuk kinerja keuangan perusahaan diukur dengan ROA, ROE, ATO. Berdasarkan Tabel 1 nilai minimum

Table 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
MB	200	-3.194183	3.277258	-0.287292	1.310280
ROA	200	6.907755	0.175633	-3.244094	1.539271
ROE	200	-6.907755	0.315540	-2.694108	1.470076
ATO	200	-1.671313	2.131678	-0.033852	0.564005
HCE	200	-3.101093	4.660652	1.195367	1.116625
SCE	200	3.772261	3.138923	0.415858	0.778250
CEE	200	-6.907755	0.815365	-1.911297	1.070516
VAIC	200	0.050693	4.675750	1.556929	0.846503
SIZE	200	2.497823	3.458900	3.324172	0.108446
LEV	200	-2.538307	1.195436	-1.038698	0.567017

Keterangan: Tabel ini mempresentasikan hasil uji statistik. Seluruh hasil dari masing-masing variabel adalah dalam bentuk satuan. Variabel dependen (M_B, ROA, ROE, ATO). Variabel Independen (HCE, SCE, CEE, VAIC). Variabel kontrol (SIZE, LEV)

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Hasil Uji Model Eviews

Uji Chow

section F pada H1, H1a, H1b, H1c, H2, H2a, H2b, H3, H3a, H3b, H4, H4a dan H4b adalah $< 0,05$. Hasil dari uji chow tersebut menunjukkan bahwa lebih tepat menggunakan model *fixed effect* dibandingkan dengan model *common effect*. Hal ini tidak dengan probabilitas *cross-section* F pada H2c, H3c dan H4a yang menunjukkan nilai probabilitas $> 0,05$. Hasil dari uji chow tersebut menunjukkan bahwa lebih tepat menggunakan model *common effect* dibandingkan dengan model *fixed effect*. Maka selanjutnya akan dilakukan uji hausman.

Table 2. Uji Chow

Hipotesis	Effect Test	Statistic	d.f	Prob.
H1	Cross-section F	3.156153	(39.157)	0.0000
H1a	Cross-section F	3.562442	(39.157)	0.0000
H1b	Cross-section F	3.112126	(39.157)	0.0000
H1c	Cross-section F	2.130065	(39.157)	0.0000
H2	Cross-section F	2.050788	(39.157)	0.0011
H2a	Cross-section F	2.143763	(39.157)	0.0005
H2b	Cross-section F	2.137214	(39.157)	0.0008
H2c	Cross-section F	1.397855	(39.157)	0.0787
H3	Cross-section F	2.065151	(39.157)	0.0009
H3a	Cross-section F	2.162352	(39.157)	0.0005
H3b	Cross-section F	2.163264	(39.157)	0.0005
H3c	Cross-section F	1.415138	(39.157)	0.0714
H4	Cross-section F	1.911270	(39.157)	0.0029
H4a	Cross-section F	2.023692	(39.157)	0.0013
H4b	Cross-section F	1.931748	(39.157)	0.0025
H4c	Cross-section F	1.469102	(39.157)	0.0522

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Uji Hausman

Berdasarkan Tabel 3 besarnya probabilitas *cross-section random* pada H1, H1a, H2, H2a, H2b, H3, H3a, H3b, H4, H4a dan H4b masing-masing nilai probabilitasnya adalah $> 0,05$, maka hasil *hausman test*

menunjukkan bahwa model *random effect* lebih tepat digunakan untuk model persamaan regresi pada hipotesis penelitian ini, sedangkan besarnya probabilitas *cross-section random* pada H1b, H1c, H2c, H3c dan H4c nilai probabilitasnya adalah $<0,05$, maka hasil *hausman test* menunjukkan bahwa model *fixed effect* lebih tepat digunakan untuk model persamaan regresi pada hipotesis pada penelitian ini, maka selanjutnya akan dilakukan uji *langrange multiplier* (LM).

Table 3. Uji Hausman

Hipotesis	Test Summary	Chi-Sq.Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
H1	Cross-section Random	7.398446	3	0.0602
H1a	Cross-section Random	5.457305	3	0.1412
H1b	Cross-section Random	8.081623	3	0.0444
H1c	Cross-section Random	17.865558	3	0.0005
H2	Cross-section Random	1.101340	3	0.7768
H2a	Cross-section Random	2.065124	3	0.5590
H2b	Cross-section Random	2.833925	3	0.4179
H2c	Cross-section Random	8.903797	3	0.0306
H3	Cross-section Random	1.127786	3	0.7704
H3a	Cross-section Random	1.934277	3	0.5862
H3b	Cross-section Random	2.786030	3	0.4258
H3c	Cross-section Random	10.128738	3	0.0175
H4	Cross-section Random	1.207173	3	0.7513
H4a	Cross-section Random	2.434680	3	0.4872
H4b	Cross-section Random	1.061450	3	0.7864
H4c	Cross-section Random	2.994553	3	0.3925

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Uji Langrange Multiplier (LM)

Berdasarkan Tabel 4 nilai Breusch-Pagan pada H1, H1a, H1b, H2, H2a, H2b, H3, H3a, H3b, H4, H4a dan H4b menunjukkan p-value $<0,05$. Hal ini berarti nilai LM hitung lebih kecil dari $\alpha=0,05$ sehingga menolak H_0 yang berarti model estimasi mengikuti *common effect* model. Sedangkan pada H2c, H3c, dan H4c menunjukkan p-value $>0,05$ sehingga menolak H_1 yang berarti model estimasi mengikuti *random effect* model.

Table 4. Uji Langrange Multiplier

	Test Hypothesis	Test Hypothesis		
		Cross-section	Time	Both
H1	Breusch-Pagan	29.75099 (0.0000)	1.222775 (0.2688)	30.97376 (0.0000)
H1a	Breusch-Pagan	40.16122 (0.0000)	0.014059 (0.9056)	4017528 (0.0000)
H1b	Breusch-Pagan	29.16332 (0.0000)	0.012493 (0.9110)	29.17582 (0.0000)
H1c	Breusch-Pagan	6.957156 (0.0083)	0.845842 (0.3577)	7.802999 (0.0052)
H2	Breusch-Pagan	11.32985 (0.0008)	11.71799 (0.0006)	23.04783 (0.0000)
H2a	Breusch-Pagan	12.86868 (0.0003)	4.822945 (0.0281)	17.69163 (0.0000)
H2b	Breusch-Pagan	12.38228 (0.0004)	3.526345 (0.0604)	15.90863 (0.0001)
H2c	Breusch-Pagan	1.025451 (0.3112)	0.619295 (0.4313)	1.644746 (0.1997)
H3	Breusch-Pagan	11.52356 (0.0007)	15.02434 (0.0001)	26.54789 (0.0000)
H3a	Breusch-Pagan	13.14337 (0.0003)	6.057698 (0.0138)	19.20106 (0.0000)
H3b	Breusch-Pagan	12.83053 (0.0012)	4.166724 (0.0332)	16.99725 (0.0000)
H3c	Breusch-Pagan	1.035764 (0.3088)	0.974760 (0.3235)	2.010524 (0.1562)
H4	Breusch-Pagan	8.780844 (0.0030)	25.13104 (0.0412)	3391188 (0.0000)
H4a	Breusch-Pagan	9.263321 (0.0012)	20.48225 (0.0000)	29.74557 (0.0000)
H4b	Breusch-Pagan	9.509259 (0.0023)	19.88498 (0.0000)	2939424 (0.0000)
H4c	Breusch-Pagan	2.458550 (0.1169)	32.41140 (0.0000)	34.86995 (0.0000)

Sumber: Output Olahan Eviews

Pengujian Hipotesis

Intellectual capital berpengaruh positif terhadap *market to book value* (H1)

Berdasarkan Tabel 8 dapat dilihat bahwa variabel VAIC berpengaruh positif terhadap variabel MB dengan probabilitas sebesar 0,0000 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis satu (H1) diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhendah (2012) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (positif) dan produktifitas (negatif). Namun tidak berpengaruh signifikan terhadap penilaian pasar yang diukur dengan *market to book value*. Hal ini mengidentifikasi bahwa *intellectual capital* memberikan kontribusi yang kuat pada teori *stakeholder* yang menekankan pada laba akuntansi dan keakuratan *value added* dalam menentukan *return*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2012) yang menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar yang diukur menggunakan *market to book value*. Adanya pengaruh tersebut berarti perusahaan mampu mengelola modal intelektual sebagai sumber dayanya karena dengan begitu perusahaan akan mampu menciptakan nilai tambah bagi perusahaan dan secara tidak langsung juga akan meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham atau pemiliknya

Table 8. Hasil Uji Model Common Effect (H1)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-7.634741	-3.110683	0.0021
VAIC?	0.597939	6.397126	0.0000
SIZE?	1.666439	2.271648	0.0242
LEV?	-0.844299	2.271648	0.0000
Adj R-squared	0.278409		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: Hasil olah data program Eviews 9

Human capital efficiency berpengaruh positif terhadap *market to book value* (H1a)

Berdasarkan Tabel 9 dapat dilihat bahwa variabel HCE berpengaruh positif terhadap variabel MB dengan probabilitas sebesar 0,0000 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 1a diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang

dilakukan oleh Suhendah (2012) yang menyatakan bahwa HCE berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (positif) dan produktifitas (negatif). Namun tidak berpengaruh signifikan terhadap penilaian pasar yang diukur dengan *market to book value*. Hal ini mengidentifikasi bahwa *intellectual capital* memberikan kontribusi yang kuat pada teori *stakeholder* yang menekankan pada laba akuntansi dan keakuratan *value added* dalam menentukan *return*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraini (2014) yang menyatakan bahwa HCE berpengaruh terhadap nilai pasar yang diukur menggunakan *market to book value*.

Tabel 9. Hasil Uji Model Common Effect (H1a).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-4.493819	-1.757194	0.0804
HCE?	0.428304	5.769097	0.0000
SIZE?	0.861918	1.120841	0.2637
LEV?	-0.798484	-5.6090086	0.0000
Adj R-squared	0.254362		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Structural capital efficiency tidak berpengaruh positif terhadap market to book value (H1b)

Berdasarkan Tabel 10 dapat dilihat bahwa variabel SCE tidak berpengaruh positif terhadap variabel MB dengan probabilitas sebesar 0,2650 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 1b ditolak. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraini (2014) yang menyatakan bahwa SCE berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar yang diukur dengan *market to book value*. Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhendah (2012) yang menyatakan bahwa SCE berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (positif) dan produktifitas (negatif). Namun tidak berpengaruh signifikan terhadap penilaian pasar yang diukur dengan *market to book value*. Hal ini mengidentifikasi bahwa *intellectual capital* memberikan kontribusi yang kuat pada teori *stakeholder* yang menekankan pada laba akuntansi dan keakuratan *value added* dalam menentukan *return*.

Table 10. Hasil Uji Model Fixed Effect (H2b).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-3.717366	-1.122249	0.2635
SCE?	0.119772	1.118698	0.2650
SIZE?	0.885676	0.893824	0.3728
LEV?	-0.515785	-3.402094	0.0008
Adj R-squared	0.392297		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Capital Employed efficiency berpengaruh positif terhadap market to book value (H1c)

Berdasarkan Tabel 11 dapat dilihat bahwa variabel CEE berpengaruh positif terhadap variabel MB dengan probabilitas sebesar 0,0002 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 1c diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Rousilita Suhendah (2012) yang menyatakan bahwa CEE berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (positif) dan produktifitas (negatif). Namun tidak berpengaruh signifikan terhadap penilaian pasar yang diukur dengan *market to book value*. Hal ini mengidentifikasi bahwa *intellectual capital* memberikan kontribusi yang kuat pada teori *stakeholder* yang menekankan pada laba akuntansi dan keakuratan *value added* dalam menentukan *return*. Hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Nuraini (2014) yang menyatakan bahwa CEE berpengaruh terhadap nilai pasar yang diukur menggunakan *market to book value*.

Table 11. Hasil Uji Model Fixed Effect (H2b).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-1.581891	-0.488937	0.6256
CEE?	0.312756	3.813072	0.0002
SIZE?	0.373636	0.388351	0.6983
LEV?	-0.626110	-4.209050	0.0000
Adj R-squared	0.439371		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Intellectual capital berpengaruh positif terhadap ROA (H2)

Berdasarkan Tabel 12 dapat dilihat bahwa variabel VAIC berpengaruh positif terhadap variabel ROA dengan probabilitas sebesar 0,0000 dengan

signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 2 diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Kuryanto (2008) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2012) yang menyatakan bahwa modal *intellectual* berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Adanya pengaruh tersebut berarti semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Table 12. Hasil Uji Model Common Effect (H2b)

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-11.45678	-3.845693	0.0002
VAIC?	0.517215	4.558792	0.0000
SIZE?	1.893497	2.126507	0.0347
LEV?	-1.071642	-6.305189	0.0000
Adj R-squared	0.229650		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Human capital Efficiency berpengaruh positif terhadap ROA (H2a)

Berdasarkan Tabel 13 dapat dilihat bahwa variabel HCE berpengaruh positif terhadap variabel ROA dengan probabilitas sebesar 0,0006 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 2a diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lita Lada, Maslichah dan Junaidi (2017) yang menyatakan bahwa HCE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2012) yang menyatakan bahwa HCE berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Adanya pengaruh tersebut berarti semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Table 13. Hasil Uji Model Common Effect (H2a).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-9.141735	-2.934630	0.0037
HCE?	0.317398	3.509779	0.0006
SIZE?	1.336637	1.426961	0.1552
LEV?	-1.034974	-5.968643	0.0000
Adj R-squared	0.198350		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Structural capital Efficiency berpengaruh positif terhadap ROA (H2b)

Berdasarkan Tabel 14 dapat dilihat bahwa variabel SCE berpengaruh positif terhadap variabel ROA dengan probabilitas sebesar 0,0016 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 2b diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lita Lada, Maslichah dan Junaidi (2017) yang menyatakan bahwa SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2012) yang menyatakan bahwa SCE berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Adanya pengaruh tersebut berarti semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Table 14. Hasil Uji Model Common Effect (H2b).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-12.15465	-3.972374	0.0001
SCE?	0.406271	3.207896	0.0016
SIZE?	2.393289	2.620191	0.0096
LEV?	-1.081940	-6.203180	0.0000
Adj R-squared	0.190470		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Capital Employed Efficiency berpengaruh positif terhadap ROA (H2c)

Berdasarkan Tabel 15 dapat dilihat bahwa variabel CEE berpengaruh positif terhadap variabel ROA dengan probabilitas sebesar 0,0000 dengan

signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 2c diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Lita Lada, Maslichah dan Junaidi (2017) yang menyatakan bahwa CEE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Yunita (2012) yang menyatakan bahwa CEE berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Adanya pengaruh tersebut berarti semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Table 15. Hasil Uji Model Common Effect (H2c).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-6.292028	-2.135302	0.0340
CEE?	0.591176	6.864767	0.0000
SIZE?	0.906439	1.043666	0.2979
LEV?	-1.121297	-7.079364	0.0000
Adj R-squared	0.304790		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

***Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap ROE (H3)**

Berdasarkan Tabel 16 dapat dilihat bahwa variabel VAIC berpengaruh positif terhadap variabel ROE dengan probabilitas sebesar 0,0000 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 3 diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramelasari (2010) yang menyatakan bahwa VAIC tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dan penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia belum dapat mengelola dan memanfaatkan kekayaan intelektual yang di miliki perusahaan tersebut untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Ghozali dan Hatane (2014) yang menyatakan

bahwa VAIC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* (ROA). Adanya pengaruh tersebut berarti semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat yang ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan perusahaan itu sendiri.

Hasil Uji Model Common Effect (H3).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-10.16448	-3.364176	0.0009
VAIC?	0.556992	4.840710	0.0000
SIZE?	1.860097	2.059772	0.0407
LEV?	-0.404337	-2.345704	0.0200
Adj R-squared	0.131289		
Prob (F-statistic)	0.000001		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

***Human capital Efficiency* berpengaruh positif terhadap ROE (H3a)**

Berdasarkan Tabel 17 dapat dilihat bahwa variabel HCE berpengaruh positif terhadap variabel ROE dengan probabilitas sebesar 0,0003 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 3a diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung (2016) yang menyatakan bahwa HCE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Atika (2016) yang menyatakan bahwa HCE berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Adanya pengaruh tersebut membuktikan bahwa rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia telah memanfaatkan modal yang tersedia pada perusahaan secara maksimal untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Table 17. Hasil Uji Model Common Effect (H3a).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-7.705959	-2.430796	0.0160
HCE?	0.337241	3.664490	0.0003
SIZE?	1.272372	1.334781	0.1835
LEV?	-0.365103	-2.068994	0.0399
Adj R-squared	0.089792		
Prob (F-statistic)	0.000084		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Structural capital Efficiency berpengaruh positif terhadap ROE (H3b)

Berdasarkan Tabel 18 dapat dilihat bahwa variabel SCE berpengaruh positif terhadap variabel ROE dengan probabilitas sebesar 0,0017 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 3b diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Pramelasari (2010) yang menyatakan bahwa SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* (ROE) dan penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung (2016) yang menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia belum dapat mengelola dan memanfaatkan kekayaan intelektual yang di miliki perusahaan tersebut untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Tartila (2016) yang menyatakan bahwa SCE berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Adanya pengaruh tersebut menandakan rata-rata perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia mengelola modal struktural yang dimiliki secara optimal untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Table 18. Hasil Uji Model Common Effect (H3b).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-10.87563	-3.481694	0.0006
SCE?	0.410624	3.175978	0.0017
SIZE?	2.383415	2.556031	0.0113
LEV?	-0.413490	-2.322227	0.0212
Adj R-squared	0.075033		
Prob (F-statistic)	0.000379		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Capital Employed Efficiency berpengaruh positif terhadap ROE (H3c)

Berdasarkan Tabel 19 dapat dilihat bahwa variabel CEE berpengaruh positif terhadap variabel ROE dengan probabilitas sebesar 0,0000 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 3c diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung (2016) yang menyatakan bahwa CEE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan

penelitian yang dilakukan oleh Tartila (2016) yang menyatakan bahwa CEE berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on equity* (ROE). Adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa perusahaan telah memanfaatkan secara efisien modal yang dimiliki secara maksimal untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Table 19. Hasil Uji Model Random Effect (H3c).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-4.897168	-1.639971	0.1026
CEE?	0.609346	6.973662	0.0000
SIZE?	0.870262	0.988863	0.3239
LEV?	-0.457198	-2.844477	0.0049
Adj R-squared	0.214110		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Intellectual capital tidak berpengaruh positif terhadap ATO (H4)

Berdasarkan Tabel 20 dapat dilihat bahwa variabel VAIC tidak berpengaruh positif terhadap variabel ATO dengan probabilitas sebesar 0,4744 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 4 ditolak. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung (2016) yang menyatakan bahwa VAIC berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *asset turnover ratio* (ATO). Selanjutnya penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faza dan Hidayah (2014) yang menyatakan bahwa VAIC tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *asset turnover ratio* (ATO). Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso dkk (2017) yang menyatakan bahwa HCE tidak memiliki pengaruh terhadap produktivitas perusahaan yang diukur menggunakan *asset turnover ratio* (ATO). Hal ini berarti besar kecilnya *intellectual capital* tidak mempengaruhi perputaran aset pada perusahaan, Kemungkinan hal ini disebabkan karena perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih meningkatkan produktivitasnya dengan cara menggunakan aset berwujudnya dari pada menggunakan *intellectual capital*, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan pada

sektor manufaktur belum menggunakan *intellectual capital* secara maksimal. Padahal jika diolah dengan baik dapat menciptakan nilai lebih bagi perusahaan (Jafar, Mediaty, & Habbe, 2016)

Table 20. Hasil Uji Model Common Effect (H4).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-1.108245	-0.928722	0.3542
VAIC?	0.032574	0.716783	0.4744
SIZE?	0.395333	1.108416	0.2690
LEV?	0.279654	4.107785	0.0001
Adj R-squared	0.079388		
Prob (F-statistic)	0.000244		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Human capital Efficiency tidak berpengaruh positif terhadap ATO (H4a)

Berdasarkan Tabel 21 dapat dilihat bahwa variabel HCE tidak berpengaruh positif terhadap variabel ATO dengan probabilitas sebesar 0,0897 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 4a ditolak. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhendah (2012) yang menyatakan bahwa HCE berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *asset turnover ratio* (ATO). Adanya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa *human capital* yang produktif dengan tingkat keahlian, pengetahuan, pengalaman serta tingkat kesehatan yang tinggi dapat menguntungkan perusahaan dan menjadi unsur potensial dalam peningkatan produktivitas. Selanjutnya penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faza (2014) dan Shaban (2013) yang menyatakan bahwa HCE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *asset turnover ratio* (ATO). Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Septy dkk (2017) yang menyatakan bahwa HCE tidak memiliki pengaruh terhadap produktivitas perusahaan yang diukur menggunakan *asset turnover ratio* (ATO). Hal ini berarti besar kecilnya *intellectual capital* tidak mempengaruhi perputaran aset pada perusahaan, Kemungkinan hal ini disebabkan karena perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia masih meningkatkan produktivitasnya dengan cara

menggunakan aset berwujudnya dari pada menggunakan *intellectual capital*, sehingga dapat disimpulkan bahwa perusahaan-perusahaan pada sektor manufaktur belum menggunakan *intellectual capital* secara maksimal. Padahal jika diolah dengan baik dapat menciptakan nilai lebih bagi perusahaan (Jafar, Mediaty, & Habbe, 2016)

Table 21. Hasil Uji Model Common Effect (H4a).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0.658114	-0.541305	0.5889
HCE?	0.060193	1.705434	0.0897
SIZE?	0.254955	0.697395	0.4864
LEV?	0.284206	4.199492	0.0000
Adj R-squared	0.090471		
Prob (F-statistic)	0.000078		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Structural capital Efficiency berpengaruh negatif terhadap ATO (H4b)

Berdasarkan Tabel 22 dapat dilihat bahwa variabel SCE tidak berpengaruh terhadap variabel ATO dengan nilai koefisien -0,115052 probabilitas sebesar 0,0195<0,05 hal ini dikarenakan hasil *output* antara nilai koefisien dan probabilitas tidak searah sehingga hipotesis H4b ditolak. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Suhendah (2012) yang menyatakan bahwa SCE berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *asset turnover ratio* (ATO). Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hermanus dan Evelyn (2013) yang menyatakan bahwa SCE tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *asset turnover ratio* (ATO). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan profitabilitasnya dengan meningkatkan efisiensi SCE.

Table 22. Hasil Uji Model Common Effect (H4b).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	-0.940942	-0.797020	0.4264
SCE?	-0.115052	-2.354499	0.0195
SIZE?	0.348829	0.989804	0.3235
LEV?	0.289134	4.296443	0.0000
Adj R-squared	0.102363		
Prob (F-statistic)	0.000023		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

Capital Employed Efficiency berpengaruh positif terhadap ATO (H4c)
terhadap ATO (H4c)

Berdasarkan Tabel 23 dapat dilihat bahwa variabel CEE berpengaruh positif terhadap variabel ATO dengan probabilitas sebesar 0,0000 dengan signifikansi 0,05 sehingga hipotesis 4c diterima. Hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Faza dan Hidayah (2014) yang menyatakan bahwa CEE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *asset turnover ratio* (ATO). Hal ini berarti besar kecilnya modal intelektual tidak mempengaruhi tingkat perputaran aset pada perusahaan. Selanjutnya hasil penelitian ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Hutagalung (2016) yang menyatakan bahwa CEE berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *asset turnover ratio* (ATO) dan penelitian yang dilakukan oleh Shaban (2013) yang menyatakan bahwa CEE berpengaruh positif terhadap ATO tetapi tidak dengan komponen VAIC lainnya.

Table 22. Hasil Uji Model Random Effect (H4c).

Variable	Coefficient	t-Statistic	Prob.
C	1.728076	1.620940	0.1066
CEE?	0.291212	9.494187	0.0000
SIZE?	-0.289401	-0.919954	0.3587
LEV?	0.234251	4.159824	0.0000
Adj R-squared	0.370578		
Prob (F-statistic)	0.000000		

Sumber: Output Olahan Eviews 9

5. Keterbatasan dan Saran

Pada penelitian ini penulis menemukan beberapa keterbatasan yang kemungkinan berpengaruh pada hasil penelitian dan diharapkan dapat diperbaiki pada penelitian selanjutnya. Keterbatasan yang ditemukan pada penelitian ini yaitu, penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan periode waktu hanya 5 tahun (2012-2016), penelitian ini hanya menggunakan dua variabel dependen yaitu nilai pasar yang diukur menggunakan *market to book value* (MB)

dan kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA), *return on equity* (ROE) dan *asset turnover rasion* (ATO) dan terdapat data yang bersifat *outlier*.

Berdasarkan keterbatasan pada penelitian yang disebutkan di atas, terdapat implikasi dan saran untuk penelitian selanjutnya yaitu:

1. Penelitian selanjutnya dapat memperluas ruang lingkup penelitian yaitu dengan menambahkan sampel penelitian dan tidak hanya meneliti perusahaan manufaktur saja.
2. Menggunakan pengujian selain yang digunakan pada penelitian agar mendapatkan hasil yang lebih baik.
3. Menambah variabel lain seperti nilai pasar yang diukur dengan *price to book value* (PBv) dan kinerja keuangan yang diukur menggunakan *return on capital employed* (ROCE) dan *return on investment* (ROI).
4. Mempertimbangkan kriteria sampel yang berkaitan dengan variabel penelitian

Daftar Pustaka

Andriani, L. A. (2014). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012.

Asni. (2007). Pengaruh Kinerja Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan Jasa Keuangan di Bursa Efek Jakarta.

Atika, D. (2016). Pengaruh Human Capital terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.

Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis (dilengkapi aplikasi SPSS & Eviews)*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.

- Bontis. (1998). Intellectual Capital: an Exploratory Study That Develops Measures and Models. *Management Decision*, 63-76.
- Bontis. (2004). National Intellectual Capital Index (A United Nations initiative for the Arab region). *Journal of Intellectual Capital*, 13-39.
- Chen. (2005). An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal Intellectual Capital*, 159-176.
- Ciptaningsih, T. (2013). Uji Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan BUMN yang Go Public di Indonesia.
- Clarke, M. (2011). Intellectual Capital and Firm Performance in Australia. *Journal of Intellectual Capital*, 505-530.
- Faza, M. F., & Hidayah, E. (2014). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Produktifitas, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam Vol VIII No 2*, 186-199.
- Firmansyah, & Fajarini. (2012). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan PEerusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45). *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 1-12.
- Ghozali, A., & Hatane, S. E. (2014). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja keuangan dan Nilai Perusahaan khususnya di Industri Keuangan dan Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012. *BUSINESS ACCOUNTING REVIEW Vol 2 No 2*.
- Ghozali, H. I. (2012). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS 20 (Vol 6)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2012). *Aplikasi Multivariate dengan Program IBM SPSS 20*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, H., & Ramadhani, W. (2018). How Intellectual Capital Effects Firm's Financial Performance. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 3(1), 1-8. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1304936>
- Guthrie, & Petty. (2000). Intellectual Capital Literature Review Measurement, Reporting and Management. *Journal of Intellectual Capital*, 155-176.
- Hartono, J. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis Salah Kaprah dan Pengalaman-Pengalaman* (6 ed.). Yogyakarta: BPFE Yogyakarta.
- Hermanus, I. G., & Evelyn, L. P. (2013). Pengaruh Intellectual capital terhadap profitabilitas, Produktifitas, dan Penilaian Pasar Perusahaan Sektor Perbankan . *GEMA Aktualita Vol 2 No 2*.
- Hong. (2007). Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*, 76-95.
- Hutagalung, L. R. (2016). Pengaruh Intellectual capital terhadap nilai pasar, profitabilitas, dan produktivitas.
- IAI. (2007). *Standar Akuntansi Keuangan*. Jakarta: Salemba 4.
- Jafar, T. F., Mediaty, & Habbe, A. H. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Produktivitas

- dengan Employee Stock Option Plan sebagai Variabel Moderasi. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*.
- Kadir, & Sawarjuwono. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research).
- Kamath, G. (2015). Impact of Intellectual capital on Financial Performance and Market Valuation of Firms in India. *International Letters of Social and Humanistic Sciences*, 107-122.
- Kavida, Shaban, M., & V. (2013). Intellectual Capital, Financial Performance and Market Valuation: An Empirical Investigation of Information Technology Industry in India. *Asia-Pacific Journal of Management*, 55-62.
- Kuryanto. (2008). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan.
- Lada, L., Junaidi, & Maslichah. (2017). Hubungan antara Modal Intelektual dengan Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Riset Akuntansi*.
- Malone, & Edvinsson. (1997). Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower.
- Masa'deh, R. (., Tayeh, M., Al-Jarrah, I. M., & Tarhini, A. (2015). Accounting vs. Market-based Measures of Firm Performance Related to Information Technology Investments. *International Review of Social Sciences and Humanities*, 129-145.
- Muchammad, B. (2014). Pengaruh Modal Intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- Nugraheni, I. A. (2016). Pengaruh Intellectual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan publik (Non Keuangan) pada Bursa Efek Indonesia.
- Nuraini, N. C. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar DI BEI 2007-2011. *JOM FEKON Vol 1 No 2*.
- Pramelasari, Y. M. (2010). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan.
- Pulic. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential.
- Pulic. (2000). VAIC™ – an Accounting Tool for IC Management. *Int. J. Technology Management*, 20, 704-712.
- Rahmadhani, W. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
- Riahi-Belkaoui. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of The Resource-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*, 215-226.
- Santoso, S. I., Djaelani, Y., & Destryanti. (2017). Pengaruh Intellectual capital terhadap Pertumbuhan, Nilai Pasar, Produktivitas dan Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban Vol III No 2*.
- Study, M. (2005). Knowledge Sharing & Nominations. Indonesia.
- Suhendah, R. (2012). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas, Produktifitas, dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang Go Publik di Indonesia pada Tahun 2005-2007.

- Suhermin, A. (2014). The effect of Intellectual Capital on Stock Price and Company Value in Manufacturing Companies Listed in Indonesia Stock Exchange 2008-2012 with Size and Leverage as Moderating Variables. *The Indonesian Accounting Review*, 157 – 168.
- Supono, & Indriantoro. (2002). Metodologi Penelitian Bisnis.
- Tan. (2007). Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*, 76-95.
- Tandon, Purohit, H., & Kamini. (2015). Intellectual Capital, Financial Performance and Market Valuation: A Study on IT and Pharmaceutical Companies in India. *Journal of international knowledge*.
- Tartila, R. (2016). Pengaruh intelektual capital terhadap kinerja keuangan perusahaan.
- Ulum. (2008). Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares.
- Williams, & Firer. (2003). Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance. *Journal Intellectual Capital*, 348-360.
- Yuniasih. (2010). Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akutansi*.
- Yunita, N. (2012). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar. *Accounting Analysis Journal*.