

## **APAKAH INTELLECTUAL CAPITAL MENINGKATKAN KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN? (Kasus Bank yang Terdaftar di BEI)**

Alim Syariati, Wahidah Abdullah, Almin  
Jurusan Manajemen, FEBI UIN Alauddin Makassar  
alim.syariati@uin-alauddin.ac.id

### **Abstrak**

Pergeseran industri berbasis tenaga kerja (*labour based industries*) ke industri berbasis pengetahuan (*knowledge based industries*) membuat penciptaan nilai perusahaan akan berubah. Penelitian ini bertujuan untuk menelaah secara empiris hubungan intellectual capital terhadap kinerja keuangan, dan berujung pada nilai perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung. Sampel diperoleh dari 18 bank dengan periode enam tahun dari 2011 sampai tahun 2016 dengan jumlah data sebanyak 108. Pengujian hipotesis menggunakan teknik *path analysis* yang dilakukan melalui uji analisis regresi linier. Untuk menguji pengaruh mediasi dilakukan dengan *sobel test*. Hasil yang diperoleh menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, dan *intellectual capital* berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil *path analysis* menunjukkan *intellectual capital* berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

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

### **Abstract**

*The shift of industry-based labor (labor-based industries) to knowledge-based industries (knowledge-based industries) to make the creation of the value of the company will change. This study aims to examine empirically the relationship of intellectual capital to financial performance, and resulted in the value of the company either directly or indirectly. Samples obtained from the 18 banks with a six-year period from 2011 until 2016 with the amount of data as much as 108. Hypothesis testing using the technique of path analysis which is done through the test of linear regression analysis. To test the effect of mediation carried out with the sobel test. The results obtained stated that intellectual capital has positive significant impact on financial performance, and intellectual capital has a direct effect on firm value and financial performance have a significant effect on firm value. The results of the path analysis shows the intellectual capital has indirect effect on the value of the company.*

**Keywords:** *Intellectual Capital, Financial Performance, Firm Value,*

## **PENDAHULUAN**

Ekonomi global dua dasawarsa terakhir ditandai dengan munculnya industri-industri baru yang berbasis pengetahuan (*knowledge based-industries*) melengkapi industri berbasis sumber daya fisik yang mendominasi sebelumnya. Kondisi tersebut menuntut setiap perusahaan untuk dapat menghadapi dan mengantisipasi segala situasi agar mampu bertahan dan tetap maju di tengah berbagai kondisi, khususnya dalam rangka pencapaian tujuan utama perusahaan. Perusahaan-perusahaan yang menerapkan *knowledge based business* akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan sebagai sarana untuk memperoleh penghasilan perusahaan, dengan penerapan *knowledge based business*, maka penciptaan nilai perusahaan akan berubah (Sunarsih dan Mendra, 2011: 2).

Kemudian dalam sistem manajemen yang berbasis pengetahuan ini, maka modal konvensional seperti sumber daya keuangan dan aktiva fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal yang berbasis pada pengetahuan. Dengan menggunakan ilmu pengetahuan maka akan dapat diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis, yang nantinya dapat memberikan keunggulan bersaing. Bentuk upaya yang dilakukan perusahaan saat ini dalam mencapai kinerja dan nilai pasar yang baik yaitu mengembangkan sumber daya manusia yang berkualitas, teknologi, struktur organisasi yang handal serta hubungan baik dengan pelanggan, yang merupakan elemen dari *intellectual capital* (Wijaya, 2012: 158).

Salah satu kegunaan *intellectual capital* sendiri adalah sebagai salah satu instrumen yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya dipasar. Semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya nilai yang hilang (*hidden value*). Perihal meningkatnya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan, membuat para peneliti tertarik untuk menyelidiki *hidden value* pada laporan keuangan. Kemampuan suatu perusahaan dalam bidang ilmu pengetahuan menjadi salah satu faktor daya saing yang sangat penting. Sumber daya manusia dan ilmu pengetahuan telah menciptakan nilai tambah dan keunggulan bersaing pada perusahaan modern (Putra, 2010: 2). Perusahaan yang sukses adalah perusahaan yang melihat dan memperlakukan kemampuan berpikir dan berpengetahuan sebagai modal utama di dalam menjalankan aktivitas bisnisnya. Oleh karena itu, organisasi bisnis semakin menitik beratkan akan pentingnya asset pengetahuan sebagai salah satu bentuk asset tak berwujud. Keterbatasan laporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan menunjukkan bahwa sumber ekonomi tidak berupa asset fisik saja melainkan juga penciptaan modal intelektual. Oleh karena itu laporan keuangan harus dapat mencerminkan adanya aktiva tak berwujud dan besarnya nilai yang diakui. Adanya perbedaan yang besar antara nilai pasar dan nilai yang dilaporkan akan membuat laporan keuangan menjadi tidak berguna untuk pengambilan keputusan (Putra, 2010: 6).

Apakah *Intellectual Capital* yang diukur dengan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE) ?

1. Apakah *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) ?
2. Apakah kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV)?
3. Apakah *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV) melalui kinerja keuangan (ROE) sebagai variabel intervening?

### **Resource Based Theory**

*Resource Based Theory* (RBT) menjelaskan bahwa suatu perusahaan akan memiliki suatu keunggulan kompetitif dan berdaya saing tinggi apabila perusahaan tersebut mampu memanfaatkan secara efektif keberagaman sumber daya yang dimiliki, baik yang berwujud maupun tak berwujud. Dalam teori RBT ini untuk mengembangkan keunggulan kompetitif, perusahaan harus memiliki sumberdaya dan kemampuan yang superior melebihi para kompetitornya (Fitriyati dkk, 2014:52).

Pendekatan *Resource Based Theory* menyatakan bahwa perusahaan dapat mencapai keunggulan bersaing yang berkesinambungan dan memperoleh keuntungan maksimal dengan memiliki atau mengendalikan aset-aset strategis baik yang berwujud maupun yang tak berwujud (Wernerfelt, 1984). *Intellectual capital* merupakan aset tak berwujud yang diklasifikasikan dalam tiga kategori utama yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*. Pemanfaatan ketiga sumber daya tersebut secara efektif dan efisien maka menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

### **Stakeholder Theory**

Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi mereka, terlepas apakah mereka akan menggunakan informasi tersebut atau tidak. Selanjutnya dikatakan suatu organisasi biasanya memilih untuk mengungkapkan secara sukarela mengenai kinerja lingkungan organisasi, sosial dan intelektual mereka melebihi batas permintaan wajibnya untuk memenuhi ekspektasi dari *stakeholder*.

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktifitas-aktifitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder* mereka. Seluruh aktifitas perusahaan bertujuan untuk menciptakan nilai (*value creation*) perusahaan, serta pemanfaatan sumber daya intelektual yang memungkinkan perusahaan menciptakan nilai tambah. *Value added* merupakan sebuah ukuran yang lebih akurat dalam mengukur nilai sebuah perusahaan dibandingkan dengan *return* yang dianggap hanya sebagai ukuran bagi *shareholder* (Ulum, 2007: 16).

### **Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Hal ini berarti bahwa perusahaan menawarkan saham ke publik atau investor maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai pasar perusahaan merupakan jumlah atau besaran harga saham yang mau dibayar oleh investor. Jadi, dengan meningkatnya harga saham tentu seseorang pemegang saham akan menjadi lebih kaya dan lebih makmur. Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik, jika kinerja perusahaan juga baik (Nurmalasari, 2016: 3).

Pengukuran nilai perusahaan yang digunakan dalam studi ini dengan menggunakan *price book value*. *Price book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. PBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku. Untuk perusahaan perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para investor dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan. PBV menggambarkan penghargaan pasar terhadap nilai buku saham suatu perusahaan. Penghargaan pasar merupakan bentuk kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan dapat menggambarkan kondisi perusahaan di masa datang. Naik turun nilai perusahaan

dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan dan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Sedangkan nilai buku merupakan nilai dari kekayaan, hutang, dan ekuitas perusahaan berdasarkan pencatatan historis dan biasanya tercantum dalam neraca (Simanungkalit, 2015: 35).

### ***Intellectual Capital***

Ada banyak peneliti yang memberikan definisi berbeda mengenai *intellectual capital* ini, antara lain *International Federation of Accountan* (IFAC) yang mendefinisikan *intellectual capital* sebagai *intellectual property*, intelektual aset, *knowledge asset* yang dapat diartikan sebagai saham atau modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki perusahaan.

Di sisi lain Stewart (1997: 78) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai berikut: 1) *Intellectual capital* adalah semua hal yang diketahui dan diberikan oleh semua orang dalam perusahaan, yang memberikan keunggulan bersaing. 2) *Intellectual capital* adalah materi intelektual (pengetahuan, informasi, hak intelektual, pengalaman) yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. Sedangkan Firrer dan Williams (2003: 348) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai.

Pengukuran *intellectual capital* dalam studi ini menggunakan metode VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998) dalam Firrer dan Williams (2003: 352) didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Dia menyatakan bahwa "*value creation is entirely based on knowledge*" sehingga model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA).

Dalam Ulum (2007: 29) formula dalam menghitung *intellectual capital* adalah sebagai berikut:

- a. Tahap pertama: Menghitung *Value Added* (VA). VA dihitung sebagai selisih antara antara *output* dan *input*.

$$Value\ Added = Output - Input$$

Dimana: - *Output* = Total Penjualan dan pendapatan lain  
- *Input* = Beban penjualan dan biaya - biaya lain (selain beban karyawan).

- b. Tahap kedua: Menghitung modal yang digunakan (*capital employed/CE*). *Value Added Capital Employed* (VACA) adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACA = Value\ Added \div Capital\ Employed$$

***Sinergitas Quadruple Helix: e-Business dan Fintech sebagai Daya Dorong Pertumbuhan Ekonomi Lokal***

Dimana:- VACA = *Value Added Capital Employed*

- VA = *Value Added*

- CE = *Capital Employed*: dana yang tersedia (ekuitas, laba).

- c. Tahap ketiga: Menghitung modal manusia (*Human Capital/HC*) mengacu pada nilai kolektif dari *intellectual capital* perusahaan yaitu kompetensi, pengetahuan, dan keterampilan. Modal manusia diukur dengan *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi.

$$\text{VAHU} = \text{Value Added} \div \text{Human Capital}$$

Dimana: - VAHU = *Value Added Human Capital*

- VA = *Value Added*

- HC = *Human Capital*: Gaji dan tunjangan karyawan

Gaji adalah suatu bentuk balas jasa ataupun penghargaan yang diberikan secara teratur kepada seorang pegawai atas jasa dan hasil kerjanya. Tunjangan adalah unsur-unsur balas jasa yang diberikan dalam nilai rupiah secara langsung kepada karyawan individual dan dapat diketahui secara pasti. Tunjangan diberikan kepada karyawan dimaksud agar dapat meningkatkan semangat pekerja serta memikat karyawan untuk bertahan.

- d. Tahap keempat: Menghitung modal struktural, modal struktural dapat diartikan sebagai *competitive intelligence*, formula, system informasi, kebijakan proses dan sebagainya atau merupakan hasil dari produk atau system perusahaan yang telah diciptakana dari waktu ke waktu. Diukur dengan *Structural Capital Value Added* (STVA), rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$\text{STVA} = \text{Structural Capital} \div \text{Value Added}$$

Dimana: - STVA = *Structural Capital Value Added*

- SC = *Structural capital*: VA – HC

- VA = *Value added*

- e. Tahap kelima: Menghitung *Value Added Intellectual Coeficient* (VAIC). VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC merupakan penjumlahan dari 3 komponen sebelumnya yaitu: VACA, VAHU, STVA.

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

- Dimana: - VAIC = *Value Added Intellectual Capital*  
- VACA = *Value Added Capital Employed*  
- VAHU = *Value Added Human Capital*  
- STVA = *Struktur Capital Value Added*

Keunggulan metode VAIC adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar, dan umumnya tersedia pada laporan keuangan (Wijaya, 2012: 165).

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja suatu perusahaan di bidang keuangan. Kinerja keuangan juga dapat diartikan sebagai prestasi yang telah diwujudkan melalui kerja yang telah dilakukan dan dituangkan dalam laporan keuangan serta dapat digunakan sebagai tolok ukur untuk mengetahui tingkat keberhasilan perusahaan dalam periode tertentu. Kinerja keuangan berarti kondisi keuangan perusahaan pada periode waktu tertentu yang berbeda dari kondisi sebelumnya, dimana kinerja ini diukur dengan rasio keuangan yang terdiri dari likuiditas, solvabilitas, rentabilitas, aktivitas, dan pasar. Selain itu kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan oleh investor, karena kinerja keuangan menggambarkan kondisi keuangan perusahaan, baik dimasa lalu maupun masa sekarang (Nurmalasari, 2016: 3). Adapun pengukuran kinerja keuangan dalam penelitian ini menggunakan rasio *return on equity* Karena ROE sering kali mencerminkan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang efektif (Kasmir, 2010: 93). *Return on equity* disebut juga dengan laba atas ekuitas. Rasio ini mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas.

## **METODOLOGI**

Jenis penelitian dalam studi ini menggunakan metode kuantitatif. Metode ini disebut metode kuantitatif karena data penelitian, variabel-variabel penelitian berupa angka-angka dan analisis data menggunakan statistic (Sugiyono, 2011:7). ). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang sudah *go public* dan *listing* di Bursa Efek Indonesia periode 2011 sampai dengan 2016. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik penentuan sampel dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan *purposive sampling*. Berdasarkan proses pemilihan sampel diperoleh 18 perusahaan per periode pengamatan, adapun periode pengamatan dalam studi ini sebanyak 6 kali. Maka, jumlah keseluruhan sampel diperoleh adalah sebanyak  $18 \times 6 = 108$  kali pengamatan atau sampel. Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dan profil perusahaan serta data lain yang dibutuhkan setiap perusahaan yang terpilih sebagai sampel dengan rentang waktu 2011-2016 yang tersedia di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) akses melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), serta web perusahaan yang menjadi sampel.

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif guna memberikan gambaran atau deskripsi mengenai suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), standar deviasi, maksimum, minimum. Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran variabel *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*, *Return On Equity (ROE)*, dan *Price to Book Value (PBV)*. Selain itu digunakan statistik inferensial, Statistik inferensial (sering disebut statistik induktif atau statistik probabilitas), adalah teknik statistik yang digunakan untuk menganalisis data sampel dan hasilnya diberlakukan untuk populasi (Sugiyono, 2011: 148). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*) untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh tidak langsung variabel bebas terhadap variabel terikat yang dimediasi oleh variabel intervening. Data yang akan diolah terlebih dahulu harus bebas dari uji asumsi klasik. Pengujian mediasi juga dilakukan dengan menggunakan uji sobel. Uji sobel ini dilakukan dengan menguji pengaruh tidak langsung variabel independen dengan variabel dependen melalaui variabel intervening.

## HASIL DAN PENELITIAN

### Statistik Deskriptif

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

	Descriptive Statistics				
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VAIC_LN	108	.29	2.32	1.2821	.37634
ROE	108	.70	42.49	15.9742	8.20264
PBV	108	.35	5.70	1.7683	1.09626
Valid N (listwise)	108				

Sumber: Data diolah (Output SPSS 21), 2018

Berdasarkan tabel dapat diketahui bahwa rata-rata indeks VAIC sebesar 1,2821 dengan nilai standar deviasi 0,37634. Nilai minimum dari modal intelektual adalah sebesar 0,29. Sedangkan nilai maksimum VAIC adalah sebesar 2,32 yang mengindikasikan bahwa pemanfaatan IC mampu memberikan nilai tambah maksimum sebesar 2,32 selama kurun waktu 2011-2016. Nilai minimum yang dihasilkan dari pemanfaatan ekuitas selama periode ini sebesar 0.70 sedangkan kontribusi terbesar pemanfaatan ekuitas mencapai nilai 42.49. Diketahui rata-rata nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan PBV sebesar 1,7683 dengan standar deviasi 1,09626. Adapun nilai terendah dari PBV adalah 0,35 sedangkan nilai perusahaan paling maksimum selama periode pengamatan ini mampu memberikan kontribusi senilai 5,70.

## Analisis Model dan Pengujian Hipotesis

**Tabel 2. Hasil Analisis Regresi Model 1**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	1.525	2.420		.630	.530
VAIC_LN	11.270	1.812	.517	6.219	.000
Adjusted R Square				=	.260
Uji F				=	38.680
Sig F				=	.000

Sumber : Data diolah (*Output SPSS*), 2018

Diketahui pada hasil model 1 nilai *adjusted R square* sebesar 0,260. Hal ini menunjukkan perubahan variabel ROE yang disebabkan oleh VAIC adalah sebesar 0,260 atau 26%. Sedangkan sisanya 0,74 atau 74% dipengaruhi variabel lain diluar variabel bebas yang digunakan dalam penelitian ini. Hasil analisis menunjukkan nilai statistik F sebesar 38,680 dengan probabilitas (signifikansi) sebesar 0,000. Karena nilai probabilitas (signifikansi) lebih kecil dari 0,05, maka hasil pengujian menyimpulkan keterkaitan hubungan antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan berpengaruh signifikan. Dengan demikian hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima (H1 diterima).

**Tabel 3. Hasil Analisis Regresi Model 2**

Model	Coefficients <sup>a</sup>			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	-.295	.259		-1.139	.257
VAIC_LN	.604	.226	.207	2.672	.009
ROE	.081	.010	.604	7.781	.000
Adjusted R Square				=	0.528
Uji F				=	60.869
Sig.F				=	.000

Sumber : Data diolah (*Output SPSS 21*), 2018

Berdasarkan tabel hasil regresi model 2 diketahui nilai *adjusted R square* sebesar 0,528. Hal ini menunjukkan bahwa perubahan variabel PBV yang disebabkan oleh VAIC dan ROE sebesar 0,528 atau 52,8%. Sedangkan sisanya 0,472 atau 47,2% dipengaruhi oleh variabel lain diluar variabel bebas yang digunakan dalam studi ini. Hasil analisis diperoleh nilai perhitungan statistik uji F sebesar 60,869 dengan nilai signifikansi 0,000. Regresi model 2 juga menunjukkan keterkaitan antara VAIC dan PBV. Hasil analisis statistik menunjukkan nilai t hitung sebesar 2,672 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,009. Diperoleh nilai signifikansi  $0,009 < 0,05$  maka hasil analisis ini menyatakan bahwa VAIC memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Sedangkan pengujian hipotesis ketiga mengenai pengaruh variabel kinerja keuangan (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV) menunjukkan nilai t hitung sebesar 7,781 dengan nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$ . Maka hasil analisis menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hipotesis bahwa perusahaan memiliki kinerja keuangan yang tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi. Dengan demikian, hipotesis H2 dan H3 dapat



diterima karena nilai masing-masing signifikansi diperoleh sebesar 0,009 dan  $0,000 < 0,05$ .

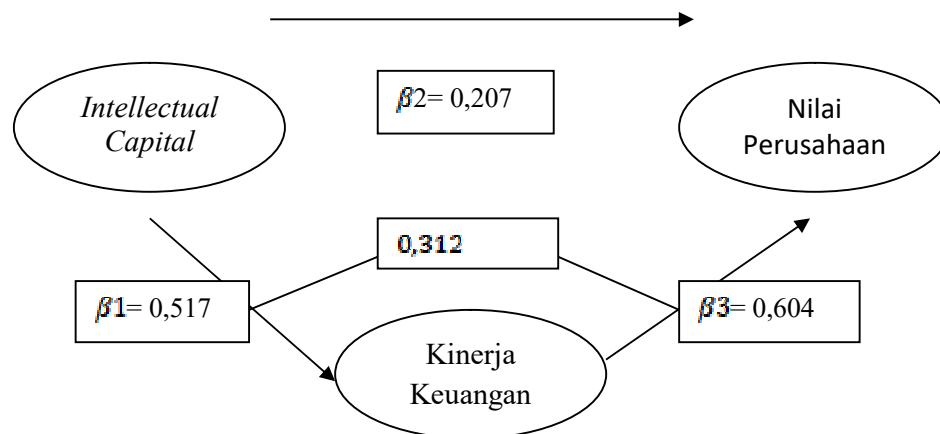
Untuk menguji variabel mediasi dilakukan uji sobel. Hasil perhitungannya adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 Sab &= \sqrt{(b^2 SEa^2) + (a^2 SEb^2)} \\
 &= \sqrt{(0,081^2 \cdot 1,812^2) + (11,270^2 \cdot 0,010^2)} \\
 &= \sqrt{0,02154202 + 0,1270129} \\
 &= \sqrt{0,14855492} \\
 &= 0,3854282294
 \end{aligned}$$

Setelah diperoleh nilai Sab maka untuk mengetahui nilai t hitung pengaruh mediasi adalah sebagai berikut :

$$\begin{aligned}
 t &= \frac{ab}{Sab} = \frac{11,270 \times 0,081}{0,3854282294} \\
 &= 2,3684
 \end{aligned}$$

Hasil sobel tes menunjukkan nilai t sebesar 2,3684. Nilai ini berada lebih besar dari t tabel dengan tingkat signifikansi 0,05 sebesar 1,663 sehingga variabel intervening (kinerja keuangan) dikatakan memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan.



**Gambar 1. Analisis Jalur**

Besarnya nilai pengaruh *intellectual capital* pada kinerja keuangan adalah 0,517. Besarnya pengaruh langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan sebesar 0,207. Sedangkan pengaruh langsung kinerja keuangan pada nilai perusahaan adalah 0,604. Besarnya pengaruh tidak langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai mediator harus dihitung dengan mengalikan koefisien  $\beta_1 \times \beta_3 = 0,517 \times 0,604 = 0,312$ . Sedangkan pengaruh total = pengaruh langsung + pengaruh tidak langsung =  $0,207 + 0,312 = 0,519$ . Berdasarkan hasil analisis yang

diperoleh, pengaruh tidak langsung *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan adalah lebih besar dan signifikan dibandingkan dengan pengaruh langsung modal intelektual pada nilai perusahaan ( $0,312 > 0,207$ ). Oleh sebab itu dalam studi ini kinerja keuangan sebagai mediator mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Diperkuat oleh uji sobel sebelumnya, maka hipotesis ke empat atau H4 diterima.

## Pembahasan

Pemanfaatan modal intelektual secara efektif dan efisien akan berkontribusi signifikan terhadap pencapaian *competitive advantages* dan selanjutnya akan tercermin dalam kinerja keuangan yang baik. Temuan penelitian ini juga sesuai dengan penelitian Ulum (2007) yang menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif IC (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan sektor perbankan periode 2004-2006. Selaras dengan Yuskar dan Novita (2014) terdapatnya pengaruh yang positif antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan menunjukkan jika perusahaan-perusahaan di Indonesia telah mengelola *knowledge asset* yang dimilikinya dengan baik. IC telah berperan penting dalam pembentukan nilai tambah dan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan di Indonesia. Terlebih perusahaan dapat meningkatkan keunggulan bersaingnya apabila mampu mengelola *knowledge asset*nya dengan baik, sehingga *intellectual capital* akan berkontribusi dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Begitupun dengan penelitian Hadiwijaya (2013) yang berhasil membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

Modal intelektual adalah merupakan variabel independen yang diukur dengan VAIC, sedangkan nilai perusahaan adalah variabel dependen yang diukur dengan rasio *price to book value* (PBV). Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaannya. Jadi, semakin tinggi investor menilai harga saham sebuah perusahaan maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaannya. Hasil studi ini selaras dengan definisi modal intelektual yang dikemukakan pada bab 2 bahwa, modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2003). Modal intelektual dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Stewart, 1997). Dengan pengelolaan pengetahuan dengan efektif maka nilai-nilai dalam kehidupan bermasyarakat, berorganisasi khususnya dalam perusahaan akan bertambah. Secara umum, hasil pengujian terhadap hipotesis dua (H2) ini relatif sama dengan temuan Chen *et al.* (2005). Dengan pengujian lebih rinci, Chen menemukan bahwa indikator VACA dan VAHU berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Senada dengan Putra (2012) menemukan bahwa IC berpengaruh positif pada nilai perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sebesar 13,7 %. Namun hasil ini berbeda dengan penelitian Sunarsih dan Mendra (2011), Yuskar (2014), Indrajaya (2015), Walidayni (2016), yang menyatakan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan menggambarkan prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu. Semakin tinggi ROE maka semakin baik keadaan

perbankan. Keadaan ini menunjukkan bahwa perbankan semakin efektif dalam memanfaatkan ekuitas atau modal sendiri dalam menghasilkan laba. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian Simanungkalit (2015), Sudibya dan Restuti (2015) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu Dwinandi (2015) juga berhasil membuktikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan namun tidak signifikan. Melihat dampak dari kinerja keuangan adalah dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bisa saja menjadi ambisi bagi *stakeholder* untuk melakukan rekayasa kinerja keuangan atau istilah dalam keuangan adalah manajemen laba. Dengan tujuan untuk memikat para *shareholder* untuk berinvestasi ditengah persaingan yang semakin ketat.

*Path analysis* digunakan untuk membuktikan pengaruh intervening kinerja keuangan pada hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan adanya pengaruh yang signifikan. Hal ini juga diperkuat dengan adanya uji sobel. Uji ini menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi secara tidak langsung (pengaruh tidak langsung  $0,312 > 0,207$  pengaruh langsung). Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Hadiwijaya (2013), Simanungkalit (2015), Walidayni (2016) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa tata kelola modal intelektual yang baik merupakan keunggulan bersaing akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kontribusi kinerja keuangan sebagai dampak penerapan modal intelektual berperan penting dalam pengembangan perbankan. Semakin tinggi kinerja perusahaan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari tahun ke tahun dan mengakibatkan usaha yang dimiliki oleh perusahaan semakin berkembang. Para pemegang saham akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai dengan cara memaksimalkan pemanfaatan unsur-unsur modal intelektual. Dengan penciptaan nilai yang baik tersebut, maka perusahaan akan lebih mampu memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Meningkatnya nilai kinerja *intellectual capital* perbankan Indonesia menunjukkan bahwa perbankan Indonesia mulai memberikan perhatian terhadap *asset intelektual* yang dimilikinya. Pengelolaan terhadap *intangible asset* ini penting dilakukan serta diungkapkan kepada publik mengingat bahwa terdapatnya perbedaan nilai pasar dengan nilai perusahaan sehingga informasi yang diberikan melalui laporan keuangan menjadi tidak relevan lagi karena adanya *hidden value*.

## KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empirik mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan perbankan yang listing di BEI periode 2011-2016. Hipotesis pertama yang diajukan dalam penelitian ini adalah bahwa *intellectual capital* (VAIC) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE). Jika *intellectual capital* dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik, hal tersebut diyakini dapat meningkatkan produktifitas perusahaan yang kemudian akan berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Hipotesis kedua dapat diterima bahwa *intellectual capital* (VAIC) berpengaruh terhadap nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan

bahwa penghargaan pasar pada suatu perusahaan tidak hanya didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki saja, tetapi juga *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan. Hasil perhitungan statistik hipotesis ketiga (H3) membuktikan pengaruh kinerja keuangan dalam hal ini diproksikan dengan return on equity berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan price to book value. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin meningkat kinerja keuangan perusahaan, maka akan mengakibatkan nilai perusahaan semakin meningkat. Pengujian hipotesis ke empat (H4) menunjukkan bahwa kinerja keuangan sebagai variabel intervening mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Hal tersebut dipertegas dalam *sobel test* dan *path analysis*.

## KETERBATASAN

Artikel ini mencoba memberikan sumbangsih pada bidang penelitian keuangan, dengan fokus pada isu pengetahuan sebagai *predictor* dari kinerja dan nilai perbankan. Penelitian ini memerlukan pengambilan data *time series* yang lebih lama agar hasil penelitian lebih meyakinkan, begitu juga dengan pembahasannya yang perlu memberikan isu-isu manajerial terbaru. Penelitian selanjutnya dapat memperkaya tulisan di topik ini dengan mempertimbangkan jumlah sampel dan juga kedalaman pembahasan dan rujukannya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, Wahidah dkk. 2017. Pengaruh Corporate Social Responsibility (CSR), Ukuran Perusahaan dan Interest Based Debt (IBD) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Jakarta Islamic Index Periode 2010-2016 (Jurnal). Universitas Islam Negeri Alauddin : Makassar.
- Bursa Efek Indonesia, Laporan Keuangan dan Tahunan Perbankan, Situs Resmi [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) (Minggu 19 November 2017, 17:00).
- Chen, MC., SJ. Cheng, and Y.Hwang. 2005. An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol.6 No.2, pp 159-176
- Dwiningsih, Rha dkk. 2014. Tren Dan Variasi Pengungkapan Modal Intelektual Beserta Pengaruhnya Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada 10 Perusahaan Publik Terbesar Di Indonesia Versi Fortune Periode 2009-2013) (Jurnal). Universitas Riau : Riau.
- Dwinanda, M. Dimas Putra Cipta. 2016. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Jurnal). Universitas Airlangga : Surabaya.
- Firmansyah, Yanuar dan Iswajuni 2014. Pengaruh Intelektual Capital Terhadap Profitabilitas, Nilai Pasar, Pertumbuhan, dan Actual Return pada Perusahaan Yang Tercatat Di Bursa Efek Indonesia (Jurnal Tahun XXIV, No. 1). Universitas Airlangga : Surabaya.
- Firer, S., and S.M. Williams. 2003. "Intellectual capital and traditional measures of corporate performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 3. pp. 348-360.
- Fitriyati dkk. 2014. Pengaruh Modal Fisik, Modal Finansial, dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Food and Beverages yang Terdaftar di BEI Tahun 2009 s.d 2013) (Jurnal). Pekanbaru: Program Magister Manajemen Universitas Riau Kampus Pattimura.

## ***Sinergitas Quadruple Helix: e-Business dan Fintech sebagai Daya Dorong Pertumbuhan Ekonomi Lokal***

- Ghozali, Imam. 2016. Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Garniwa, Gari Risa. 2016. Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Suatu Studi Pada Perusahaan Jasa Sektor Keuangan Sub Sektor Bank yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2015) (Jurnal). Bandung: Universitas Pasundan.
- Huda, Nurul dan Mustafa Edwin Nasution. 2007. Investasi Pada Pasar Modal Syariah, Edisi Revisi. Jakarta: Kencana.
- Hadiwijaya, Rendy Cahyo. 2013. Pengaruh Intelektual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Skripsi). Universitas Diponegoro: Semarang
- Iqbal, Zamir dan Abbas Mirakhor. 2008. Pengantar Keuangan Islam (Teori dan Praktik). Edisi Pertama. Jakarta: Kencana.
- Indrajaya, Andrian. 2015. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013 (Jurnal). Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Indonesia Most Admired Knowledge Enterprise (MAKE) Study [www.dunamis.co.id](http://www.dunamis.co.id) (30 Oktober 2017, 11:42 WITA).
- Kasmir. 2009. Bank dan Lembaga Keuangan Lainnya. Edisi Revisi. Jakarta: Rajawali Pers.
- . 2010. Pengantar Manajemen Keuangan. Edisi Kedua. Jakarta: Kencana Pramedia Group.
- Lestari dkk. 2012. Pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan perbankan syariah Indonesia (Jurnal). Universitas Jember.
- Musthafa Al-Maraghi Ahmad, 1989. Tafsir Al-Maraghi, juz 22, 29. Toha Putra: Semarang.
- Nurmalasari, Evi. 2016. Analisis Pengaruh Intelektual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Jurnal). Sekolah Tinggi Ekonomi Perbanas: Surabaya.
- Putra, I Gede Cahyadi. 2010. Pengaruh Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan Perbankan Yang Go Public Di Bursa Efek Indonesia (Jurnal). Universitas Mahasaraswati: Denpasar.
- Purba, Marisi. 2013. Aset Tetap dan Aset Tak Berwujud, Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Riduwan, Engksos Achmad. 2008. Cara Menggunakan dan Memakai Analysis Jalur (path analysis). Cet. II. Bandung: Alfabeta.
- Rupidara, Neil Samuel. 2016. Modal Intelektual dan Strategi Pengembangan Organisasi dan Sumber Daya Manusia (Jurnal). Universitas Kristen Satya Wacana: Denpasar.
- Riset sekuritas situs resmi <http://www.tribunnews.com/riset/2016/12/11/kondisi-perbankan-cukup-mantap> (28 Oktober 2017, 08:04 WITA).
- Stewart, T.A. (1997). Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations, Doubleday/Currency, New York. New York, United States of America.
- Sholeh, Abdul Rahman. 2009. Psikologi (suatu pengantar dalam perspektif Islam). Kencana Pramedia Group : Jakarta

Seminar Nasional Manajemen dan Bisnis ke-3  
Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Jember

- Syariati, Alim. 2010. The Effect Of Islamic Comercial Banks Health And Their Cost Of Fund Upon Its Financing In Indonesia Over 2005-2009 (Jurnal). Universitas Muhammadiyah : Maluku Utara.
- Sundjaja, Ridwan dkk. 2010. Manajemen Keuangan 2. Edisi 6. Lentera Lintas Media : Bandung
- Solikhah, Badingatus. 2010. Pengaruh Intelektual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Tesis). Semarang: Universitas Diponegoro.
- Sugiyono. 2011. Metode Penelitian Kualitatif, Kuantitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.
- Sunarsih, Ni Made dan Ni Putu Yuria Mendra. 2011. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Jurnal). Universitas Mahasaraswati: Denpasar.
- Sudibya, Diva Cicilya Nunki Arun dan Mi Mitha Dwi Restuti. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Varibel Intervening (Jurnal). Salatiga: Universitas Kristen Satya Wacana.
- Simanungkalit, Paskah. 2015. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013) (Skripsi). Semarang: Universitas Diponegoro
- Ulum, Ihyahul. 2007. Pengaruh Intelektual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia. (Tesis). Universitas Diponegoro: Semarang.
- . 2008. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan Di Indonesia (Jurnal). Universitas Muhammadiyah Malang.
- . 2013. Model Pengukuran Kinerja Intelektual Capital Dengan IB-VAIC Di Perbankan Syariah. (Jurnal Vol. 7, No.1). Universitas Diponegoro: Semarang.
- Wijaya, Novie. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar Perbankan Dengan Metode Value Added Intellektual Coefficient (Jurnal Bisnis dan Akuntansi Vol. 14, No. 3, Hlm. 157 -180). STIE Tisakti.
- Walidayni, Nur Amaliyah. 2016. Pengaruh Modal Intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening (Skripsi). Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga : Yogyakarta.
- Yuniasih, Ni Wayan, dkk. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan Kajian Berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris Pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia) (Jurnal). Purwokerto: Universitas Jenderal Soedirman.
- Yuskar dan Dhia Novita. 2014. Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Di Indonesia (Jurnal). Universitas Andalas

***Sinergitas Quadruple Helix: e-Business dan Fintech sebagai Daya Dorong Pertumbuhan  
Ekonomi Lokal***