

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Otomotif Yang Terdaftar DI BEI 2007-2011

Nadiah Candra Nurani

Drs. Zulbahridar M.Si., Ak dan Drs. Azhari MA, Ak.

Nadiah.nurani@yahoo.com / HP. 081276527649

Abstrak

The purpose of this research is to investigate the effect of variables physical capital (VACA), Human Capital (VAHU), and Structural Capital (STVA) on market to book value in otomotif companies in the period 2007-2011 on Indonesia Stock Exchange.

The data is sampled using purposive sample judgment method. Totally, there are 17 listed companies which are selected using purposive sampling method. This research is analyzed by multiple regression analysis, using SPSS program.

The results of this research indicate that physical capital (VACA) has no significant effect on market to book value. In contrast, human capital (VAHU) and structural capital (STVA) has significant effect on market to book value during 2007-2011.

Keywords : Intellectual Capital, Market Value

PENDAHULUAN

Latar Belakang Masalah

Nilai pasar yang tinggi sangat penting bagi perusahaan, agar tetap dapat menjaga eksistensinya sebagai perusahaan yang layak untuk menerima investasi. Hal ini dikarenakan nilai pasar dimata pasar mencerminkan bagaimana kondisi perusahaan tersebut apakah layak atau tidak sebagai sarana untuk berinvestasi (Margaretha, 2006). Semakin tinggi harga saham semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan

investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen asset.

Nilai pasar merupakan keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan kata lain, nilai pasar adalah jumlah yang harus dibayar untuk membeli perusahaan secara keseluruhan. Harga saham selalu mengalami perubahan setiap harinya bahkan setiap detik harga saham dapat berubah. Oleh karena itu, pelaku pasar harus mampu memperhatikan faktor-faktor yang mempengaruhi harga saham.

Nilai Pasar ini dipengaruhi oleh *Intellectual Capital*. *Intellectual Capital* adalah pengetahuan yang ditransformasikan menjadi sesuatu yang bernilai bagi perusahaan. *Intellectual Capital* terbagi atas tiga komponen yaitu: *Physical Capital* (VACA – *Value Added Capital Employed*), *Human Capital* (VAHU – *Value Added Human*

Capital, dan *Structural Capital* (STVA – *Structural Capital Value Added*).

Komponen pertama dari *Intellectual Capital* adalah *Physical Capital* (*Capital Employed*) merupakan *financial capital* (modal keuangan), yang mengacu pada any non-human assets yang dibuat oleh manusia dan kemudian digunakan dalam produksi yaitu menghasilkan barang dan jasa. *Physical capital*, meliputi dana-dana keuangan yang sangat penting. Dihitung sebagai akumulasi dari bagian-bagian neraca, yaitu : ekuitas, open reserves, dana resiko general banking, *suplemen capital*, *participation capital*, *lower ranking capital*.

Berdasarkan penelitian publik memberikan bukti bahwa semakin tinggi rasio *Physical Capital*, maka semakin tinggi pula efisiensi penggunaannya dalam proses penciptaan nilai perusahaan. Dengan demikian, maka tingginya efisiensi dalam penggunaan dan proses penciptaan nilai maka nilai pasar perusahaan dapat meningkat karena *Intellectual* yaitu *Physical capital* yang dimiliki perusahaan dikelola dengan baik.

Hubungan antara VAIC dengan nilai pasar telah dibuktikan secara empiris oleh beberapa peneliti baik di Indonesia maupun luar negeri, diantaranya adalah Chen et al. (2005); Firer dan William (2003); serta Tan et al. (2007). Sedangkan penelitian di Indonesia antara lain dilakukan oleh: Ulum (2008); Kuryanto (2008); serta Pramelasari (2010). Penelitian tentang pengaruh IC terhadap nilai pasar perusahaan tersebut masih menunjukkan hasil yang beragam baik dalam hasil penelitian, obyek penelitian, proksi variabel IC, maupun alat analisisnya.

Komponen kedua dari *Intellectual Capital* ini adalah *human capital*. Menurut Bontis, et al., (2000)

dalam Ulum (2008), *human capital* merepresentasikan individual *knowledge stock* suatu organisasi. *Human capital* yang direpresentasikan dengan karyawannya. *Human capital* merupakan kombinasi dari *genetic inheritance, education, experience, and attitude* tentang kehidupan dan bisnis. Dengan adanya sumber daya manusia yang baik di dalam perusahaan tersebut, maka seharusnya perusahaan mempunyai keunggulan tersendiri dalam bekerja, bersaing dan merumuskan strategi yang lebih baik dalam menghadapi perusahaan pesaing lain. Sehingga dengan demikian akan dapat menghasilkan nilai pasar perusahaan yg lebih meningkat dikarenakan sumber daya manusianya yang baik.

Pramelasari (2010) menguji pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. Dengan menggunakan model Pulic – *Value Added Intellectual Coefficients* (VAIC), penelitian ini menguji hubungan antara efisiensi *value added* (VAIC) dari tiga sumber daya utama perusahaan (*physical capital, human capital, dan structural capital*) nilai pasar perusahaan (MtBV) dan kinerja keuangan perusahaan (ROA, ROE, dan EP). Data yang digunakan adalah data dari 44 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2004-2008. Analisis data menggunakan regresi berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* (VAIC) tidak berpengaruh terhadap nilai pasar (MtBV), dan kinerja keuangan perusahaan (ROA, ROE, EP). VACA dan VAHU yang berpengaruh signifikan positif terhadap nilai pasar perusahaan (MtBV), dan kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE). RD hanya berpengaruh terhadap ROA.

Komponen ketiga dari *Intellectual Capital* adalah *structural capital*. *Structural capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah *database, organisational charts, process manuals, strategies, routines*, dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari pada nilai materialnya. Dengan memiliki struktur yang baik dalam organisasi, maka perusahaan memiliki pengendalian intern yang lebih baik sehingga dapat mendukung untuk tercapainya tujuan organisasi perusahaan. Jika struktur organisasi ini dapat mengembangkan *struktural capital* misalnya menciptakan retunitas yang baik, maka keunggulan bersaing dapat dicapai secara relatif akan menghasilkan kinerja bisnis yang tinggi dengan demikian dapat meningkatkan nilai pasar.

Hapsari (2010) meneliti tentang pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja perusahaan, dengan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. Hasil dari penelitian ini menjelaskan VACA berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan, VAHU berpengaruh terhadap kinerja keuangan, dan STVA tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian-penelitian empiris sebelumnya masih menunjukkan hasil yang kontradiktif. Adanya hasil penelitian empiris terdahulu yang beragam dan masih kontradiktif serta masih sedikitnya penelitian tentang *Intellectual Capital* di Indonesia masih perlu dilakukan.

Berdasarkan pada beberapa hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten, serta terbatasnya penelitian di Indonesia yang menghubungkan *Intellectual Capital* dengan Nilai Pasar, peneliti tertarik untuk meneliti kekuatan penjelas hubungan antara *intellectual*

capital dengan pengaruhnya terhadap nilai pasar perusahaan. Perbedaan antara peneliti ini dengan penelitian sebelumnya antara lain pada tahun amatan sampel, yang mana penelitian ini menggunakan tahun amatan sampel 2007-2011. Kemudian variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan sedangkan penelitian sebelumnya kinerja perusahaan.

Selanjutnya dalam populasinya, penelitian ini mengamati perusahaan Otomotif di Indonesia yang telah terdaftar dipasar saham Indonesia selama tahun 2007 sampai 2011. Otomotif adalah perusahaan yang tepat dianggap sebagai refleksi dari *knowledge based company*. *Knowledge based company* adalah perusahaan yang diisi oleh komunitas yang memiliki pengetahuan, keahlian, dan keterampilan. Komunitas ini memiliki kemampuan belajar, daya inovasi, dan kemampuan *problem solving* yang tinggi. Ciri lainnya adalah perusahaan ini lebih mengandalkan *knowledge* dalam mempertajam daya saingnya, hal ini digambarkan dengan semakin mengecilnya investasi yang dialokasikannya untuk *physical goods*, sementara untuk *soft factor* mendapat alokasi investasi yang semakin besar. Investasi dalam *soft factors* ini disebut sebagai investasi di bidang *intellectual capital*. Sebagai akibatnya, value dari *knowledge based company* utamanya ditentukan oleh *intellectual capital* yang dimiliki dan dikelolanya (Tobing, 2009). Selanjutnya, penelitian ini mengukur nilai perusahaan dengan menggunakan rasio MtBV karena dalam Ulum (2009) hanya profitabilitas ROA yang secara statistik signifikan untuk menjelaskan konstruk kinerja perusahaan. Berdasarkan hal tersebut maka judul penelitian ini adalah: **“PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI**

PASAR PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BEI 2007-2011”.

Tujuan Penelitian

Adapun tujuan penelitian ini adalah :

1. Untuk menguji pengaruh *Physical Capital* (VACA) terhadap *Market to Book Value* Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.
2. Untuk menguji pengaruh *Human Capital* (VAHU) terhadap *Market to Book Value* Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.
3. Untuk menguji pengaruh *Structural Capital* (STVA) terhadap *Market to Book Value* Perusahaan Otomotif yang terdaftar di BEI.

TELAAH PUSTAKA

Nilai Pasar (*Market Value*)

Menurut Webster (1999). Nilai pasar adalah “*A price at which both buyer and sellers are willing to do business*”. Suatu harga di mana baik pembeli maupun penjual berkehendak melakukan transaksi.

Menurut *Random House Dictionary of the English Language*, nilai pasar adalah “*What a property can be sold on for and the open market*”. Harga yang mungkin dari suatu properti jika dijual pada pasar terbuka.

Market value adalah keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan kata lain, *market value* adalah jumlah yang harus dibayar untuk membeli perusahaan secara keseluruhan. Naik turunnya nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh nilai buku perusahaan, tingkat laba, gambaran ekonomi, serta spekulasi dan kepercayaan diri pada kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai. Sedangkan nilai buku merupakan nilai dari kekayaan, hutang dan ekuitas

perusahaan berdasarkan pencatatan historis dan biasanya tercantum dalam neraca. Akan tetapi, nilai buku berbeda dengan jumlah total aset dan kewajiban perusahaan. Dengan kata lain, jika perusahaan menjual seluruh aset dan membayar semua kewajibannya, maka selisih dari jumlah tersebut adalah nilai buku perusahaan (Najibullah, 2005) dalam Pramelasari, 2010).

Market to Book Value (MtBV)

Market to Book Value (MtBV) menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value-MV*) dengan nilai bukunya (*book value-BV*). *Market to Book Value (MtBV)* bertujuan untuk mengukur seberapa jauh atau selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Jika ternyata selisih antara nilai pasar dengan nilai buku perusahaan terlalu jauh (cukup signifikan), maka menandakan bahwa terdapat “*hidden asset*” yang tidak tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. Hal ini berarti bahwa nilai yang dilaporkan dalam laporan keuangan sudah tidak berarti lagi. Apabila digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan maka dapat menyesatkan, karena nilai perusahaan yang tercantum dalam laporan keuangan bukan nilai perusahaan yang sebenarnya.

Intellectual Capital

Definisi *Intellectual Capital* menurut Bontis *et. al.* (2000) pada umumnya para peneliti membagi IC menjadi tiga komponen, yaitu : *human capital, structural capital, dan customer capital*. Selanjutnya menurut Bontis *et. al.* (2000), secara sederhana *human capital* mencerminkan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya. *Human Capital* ini termasuk

kompetensi, komitmen dan loyalitas karyawan terhadap perusahaan. Lebih lanjut Bontis *et. al.* menyebutkan bahwa *human capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam *structural capital* adalah *database, organizational chart, process manual, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari nilai materialnya. Sedangkan *customer capital* adalah pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship*.

Dengan kata lain, dapat disimpulkan *intellectual capital* menunjukkan pengetahuan yang ditransformasikan menjadi sesuatu yang bernilai bagi perusahaan. *Intellectual capital* untuk setiap organisasi memiliki keunikan yang berbeda-beda tergantung pada *core business* dan *core competency*. Apabila nilai yang dibentuk dari elemen *intellectual capital* ini tersaji dalam laporan keuangan, akan mencerminkan keunikan nilai perusahaan tersebut.

Komponen Intellectual Capital

Physical Capital (VACA – Value added of Capital Employed)

Value Added of Capital Employed (VACA) adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital (capital employed)*. Pulic (1998) dalam Ulum (2009) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE (*Capital Employed*) menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya. Dengan demikian, pemanfaatan IC yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan.

Physical Capital mengacu pada *any non-human assets* yang dibuat oleh

manusia dan kemudian digunakan dalam produksi. *Physical Capital* mengacu pada modal ekonomi dalam beberapa kombinasi ambigu dari *infrastructural capital* dan *natural capital*. Seperti ini digabungkan dalam proses-spesifik dan cara perusahaan makro ekonomi neoklasik spesifik yang tidak membedakan pada tingkat analisis, biasanya merujuk hanya untuk modal fisik versus manusia.

Human Capital (VAHU –Value Added Human Capital)

Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dengan HC mengindikasikan kemampuan HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. *Value added human capital* (VAHU) merupakan indikator yang mengukur nilai tambah (*value added*) dari *human capital* yang ada dalam perusahaan. *Value added human capital* (VAHU) juga mengukur kemampuan modal manusia yang ada dalam perusahaan untuk menghasilkan nilai pada suatu perusahaan. Pengukuran *value added human capital* (VAHU) berkaitan dengan biaya-biaya atau dana yang dikeluarkan yang berkaitan dengan tenaga kerja yang ada dalam suatu perusahaan.

Human capital merupakan bagian utama dalam modal intelektual. *Human capital* merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital* mencerminkan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan solusi bisnis terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tetapi tidak dimiliki oleh perusahaan sendiri. Oleh karena itu,

human capital dapat meninggalkan perusahaan ketika orang di dalamnya pergi.

Structural Capital (STVA – Sructural Capital Value Added)

Structural Capital Value Added (STVA) menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC dalam proses penciptaan nilai. Artinya, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut. Lebih lanjut Pulic menyatakan bahwa SC adalah VA dikurangi HC.

Structural capital berhubungan erat dengan organisasi perusahaan. Menurut Stewart (1997) dalam Haruman, dkk. (2006) sebagian dari kategori modal struktural berkaitan dengan hak legal kepemilikan, teknologi, penemuan, data, publikasi, dan proses yang dapat dipatenkan, diberi hak cipta, atau di lindunginya hukum rahasia dagang. Modal struktural dapat diperoleh dari tiga sumber yaitu hubungan, organisasi, dan pembaharuan serta pengembangan.

Pengaruh Physical Capital (VACA) terhadap Market to Book Value

Physical Capital mengacu pada *any non-human assets* yang dibuat oleh manusia dan kemudian digunakan dalam produksi. *Physical Capital* mengacu pada modal ekonomi dalam beberapa kombinasi ambigu dari *infrastructural capital* dan *natural capital*. Seperti ini digabungkan dalam proses-spesifik dan cara perusahaan makro ekonomi neoklasik spesifik yang

tidak membedakan pada tingkat analisis, biasanya merujuk hanya untuk modal fisik versus manusia.

Pulic (2000) menyatakan bahwa untuk menciptakan *value added* terhadap perusahaan, perlu adanya *Intellectual* yaitu *Physical capital* sebagai parameter utama. Berdasarkan penelitiannya memberikan bukti bahwa semakin tinggi rasio *Physical Capital*, maka semakin tinggi pula efisiensi penggunaannya dalam proses penciptaan nilai perusahaan. Dengan demikian, maka tingginya efisiensi dalam penggunaan dan proses penciptaan nilai maka nilai pasar perusahaan dapat meningkat karena *Intellectual* yaitu *Physical capital* yang dimiliki perusahaan dikelola dengan baik.

Pengaruh Human Capital (VAHU) terhadap Market to Book Value

Salah satu komponen dari *intellectual capital* yang sangat menentukan *intellectual capital* yang efisien adalah *human capital*. *Human capital* merupakan kekuatan *intellectual capital* yang bersumber dari manusia-manusia yang dimiliki perusahaan yaitu karyawan yang kompeten, berkomitmen, dan termotivasi dalam bekerja. ini merupakan sumber *innovation* dan *improvement*, karena didalamnya terdapat pengetahuan, ketrampilan dan kompetensi yang dimiliki oleh karyawan perusahaan.

Human capital dapat meningkat jika perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan pengetahuan, kompetensi dan keterampilan karyawannya secara efisien. Oleh karena itu, *human capital* merupakan sumber daya kunci yang dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga perusahaan mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis.

Dengan memiliki karyawan yang berkeahlian dan berketerampilan, maka dapat meningkatkan *Market to Book Value*.

Pengaruh *Structural Capital* (STVA) terhadap *Market to Book Value*

STVA adalah rasio yang mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* perusahaan. Bontis et al (2000) menyatakan bahwa organisasi dengan *structural capital* yang kuat akan memiliki budaya pendukung yang memberikan kesempatan bagi tiap-tiap individunya untuk mencoba dan mempelajari hal-hal baru.

Lebih lanjut Bontis et al (2000) menyebutkan bahwa *stuctural capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam

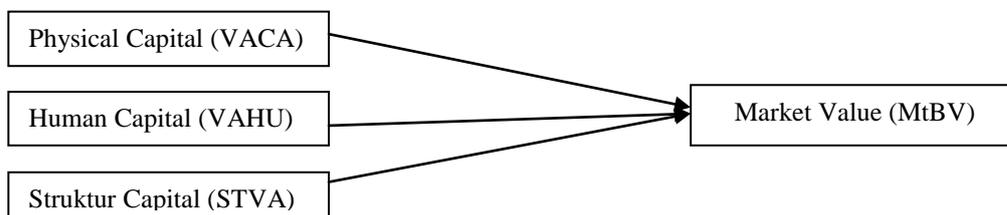
organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah *database, organizational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya. Jika suatu organisasi mampu mengkodifikasikan pengetahuan perusahaan dan mengembangkan *stuctural capital* misalnya menciptakan rutinitas yang baik, maka keunggulan bersaing akan dapat dicapai yang secara relatif akan menghasilkan *business performance* yang lebih tinggi dengan demikian dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Model Penelitian

Untuk menjelaskan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen dapat dilihat pada model penelitian dibawah ini:

Variabel Independen

Variabel Dependen



Hipotesis Penelitian

Berdasarkan pada uraian diatas, maka penulis merumuskan hipotesis penelitian sebagai berikut :

- H₁ : *Physical Capital*(VACA) berpengaruh terhadap *Market to Book Value*
- H₂ : *Human Capital* (VAHU) berpengaruh terhadap *Market to Book Value*
- H₃ : *Structural Capital* (STVA) berpengaruh terhadap *Market to Book Value*

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan jasa Transportasi dan Telekomunikasi yang tercatat di BEI tahun 2007 sampai 2011, yaitu sebanyak 26 perusahaan. Dari seluruh populasi yang ada akan diambil beberapa perusahaan untuk dijadikan sampel. Pengambilan sampel dilakukan berdasarkan metode *purposive sampling* yaitu teknik penentuan *sampling* dengan kriteria-kriteria tertentu.berdasarkan kriteria - kriteria tersebut terdapat 17 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan

secara lengkap pada tahun 2007-2011. Kriteria-kriteria yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel termasuk ke dalam kelompok perusahaan Otomotif menurut *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD).
2. Perusahaan sampel merupakan emiten yang tetap terdaftar selama periode penelitian, yakni tahun 2007-2011.
3. Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan yang lengkap selama periode penelitian.
4. Rasio-rasio keuangan perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus yang berlaku.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah dokumentasi. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa laporan keuangan pada perusahaan Otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2007 sampai dengan 2011 yang telah didokumentasikan dalam *Indonesian Capital Market Directory* yang diterbitkan oleh *Institute For Economic and Financial Research* dan Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) Bursa Efek Indonesia (BEI) di Pekanbaru.

Variabel Penelitian

Variabel Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen dan variabel dependen. Variabel independen dari penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diukur berdasarkan VAICTM yang komponen utamanya adalah *physical capital* (VACA – *value added capital*

employed), *human capital* (VAHU – *value added human capital*), dan *structural capital* (STVA – *structural capital value added*) yang dikembangkan oleh Pulic (2000). Tahapan perhitungan VAICTM adalah sebagai berikut:

1. Menghitung *Value Added* (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Dimana :

VA : Selisih antara OUT dan IN

OUT : Total Pendapatan

IN : Beban usaha kecuali beban gaji dan tunjangan karyawan

2. Menghitung *Capital Employed* (CE), *Human Capital* (HU) dan *Structural Capital* (SC)

CE = Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih)

HU = Total investasi pada karyawan (gaji, upah)

$$SC = VA - HU$$

3. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA) :

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

$$VACA = VA /$$

CE

4. Menghitung *Value added Human Capital* (VAHU)

VAHU menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HU terhadap *value added* organisasi.

$$VAHU = VA / HU$$

5. Menghitung *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.

$$STVA = SC / VA$$

6. Menghitung *Value added Intellectual Coefficient* (VAIC)

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC adalah jumlah total dari VACA, VAHU, STVA.

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Sedangkan variabel dependen dari penelitian ini adalah *Market to Book Value* (MtBV) yang diukur dengan nilai pasar dibagi dengan nilai buku.

Metode Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Penggunaan metode regresi linier berganda ini adalah untuk menguji hipotesis yang menyatakan bahwa diduga ada pengaruh variabel independen (*Physical Capital, Human Capital, Structural Capital*) terhadap variabel dependen *Market to Book Value*.

Adapun model penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$Y = a + b_1 X_1 + b_2 X_2 + b_3 X_3 + e$$

keterangan :

Y = *Market to Book Value*

A = Konstanta

b(1,2,3,) = koefesien regresi

X₁ = *Physical Capital*

X₂ = *Human Capital*

X₃ = *Structural Capital*

e = Koefisien Error

Uji Goodness of Fit

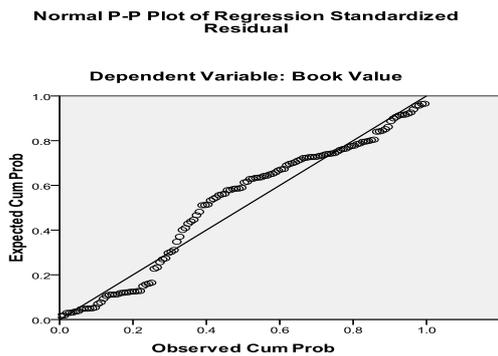
Pengujian ini dilakukan untuk mengetahui apakah variabel independen secara bersama-sama menjelaskan variabel dependen seperti pada hipotesis pertama. Pengujian secara bersama-sama ini dengan menggunakan uji F. Analisa uji F ini dilakukan dengan membandingkan F_{hitung} dan F_{tabel}. Namun sebelum membandingkan nilai F tersebut harus ditentukan tingkat kepercayaan (1-α) dan derajat kebebasan (*degree of freedom*) = n - (k + 1) agar dapat ditentukan nilai kritisnya. Alpha (α) yang digunakan dalam penelitian ini adalah 0,05 dengan hipotesis dua sisi (2 tail).

Apabila F_{hitung} < F_{tabel} atau *p value* > α dikatakan tidak signifikan maka tidak layak untuk diuji. Dan sebaliknya jika F_{hitung} > F_{tabel} atau *p value* < α, dikatakan signifikan maka layak untuk diuji.

HASIL PENELITIAN DAN PENGUJIAN HIPOTESIS

Uji Normalitas

Uji Normalitas ini bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual berdistribusi norma. Seperti diketahui uji t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Jika asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid (Ghozali, 2005). Hasil pengujian normalitas data dapat dilihat pada gambar berikut:



Sumber: Data Olahan SPSS

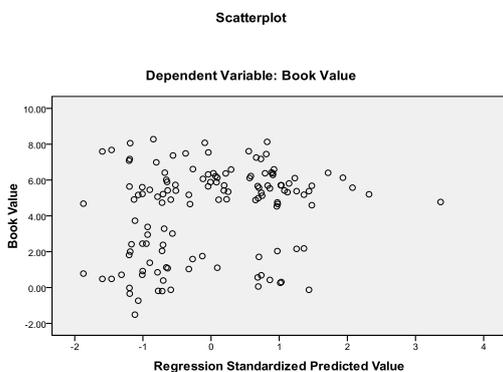
Uji Autokorelasi

Pengujian autokorelasi pada penelitian ini dengan menggunakan statistik *Durbin Watson*. Apabila D-W di bawah -2 berarti ada autokorelasi positif, apabila D-W berada diantara -2 sampai $+2$ berarti tidak ada autokorelasi, dan apabila D-W berada dibawah $+2$ ini berarti ada autokorelasi negatif. Berdasarkan hasil uji Durbin-Watson tabel diatas, nilai DW untuk ketiga variabel independen adalah 1.479 yang berarti nilai DW berada diantara -2 sampai $+2$ sehingga dapat disimpulkan

tidak terdapat autokorelasi dalam model penelitian ini.

Uji Heteroskedastitas

Untuk membuktikan ada tidaknya gangguan heteroskedastitas dapat dilihat melalui pola diagram pencar (*scatterplot*). Jika *scatterplot* membentuk pola tertentu maka regresi mengalami gangguan heteroskedastitas. Sebaliknya jika *scatterplot* tidak membentuk pola tertentu (menyebar) maka regresi tidak mengalami gangguan heteroskedastitas.



Sumber : Data Hasil Penelitian

Dari hasil output SPSS menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Karena titik-titik pada scatterplot menyebar dan tidak teratur, dengan demikian dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heterokedastisitas pada nilai-nilai koefisien regresi variabel-variabel independen, atau dengan kata lain

variabel-variabel independen mampu secara efisien memprediksi perubahan pada variabel dependen.

Uji Multikolinearitas

Pengujian keberadaan multikolinearitas dilakukan dengan mengamati besaran *Variance Inflation Factor (VIF)* dan *Tolerance*, model dikatakan bebas multikolinearitas jika

VIF < 10 dan mempunyai angka *Tolerance* > 0.1. Dari hasil perhitungan nilai tolerance pada hasil analisis data, diperoleh nilai VIF untuk *physical capital* sebesar 1.060 (< 10), dengan nilai tolerance 0.944 (> 0.10), selanjutnya variabel *human capital* sebesar 1.602 (<10), dengan nilai tolerance 0.624 (>0.10) dan variabel *struktural capital* sebesar 1.602 (<10) dengan nilai tolerance 0.652 (>0.10), sehingga dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut bebas dari multikolinieritas.

Pengujian Model Regresi Berganda

Persamaan regresi yang dihasilkan sebagai berikut:

$$Y = 5.117 - 0.087X_1 - 0.282X_2 - 0.359X_3 + e$$

Dari persamaan regresi diatas dapat dilihat bahwa besarnya konstanta adalah sebesar 5.117. Hal ini menunjukkan bahwa jika semua variabel bebas tidak berpengaruh, maka besarnya variabel dependen adalah 5.117.

Koefisien regresi VACA sebesar -0.087 berarti setiap peningkatan 1% pada VACA akan menyebabkan *market to book value* mengalami penurunan sebesar 0.087 (dengan asumsi variabel lain tetap).

Koefisien regresi VAHU sebesar -0.282 berarti setiap peningkatan 1% pada VAHU akan menyebabkan *market to book value* mengalami penurunan sebesar 0.282 (dengan asumsi variabel lain tetap).

Koefisien regresi STVA sebesar -0.359 berarti setiap peningkatan 1% pada STVA akan menyebabkan *market to book value* mengalami penurunan sebesar 0.359 (dengan asumsi variabel lain tetap).

Uji Goodness of Fit

Dari hasil uji F dapat diperoleh $F_{hitung} 12,376 > F_{tabel} 2,70$ dan $P Value$ sebesar $0,007 < 0,05$ yang berarti $F_{hitung} > F_{tabel}$. Hal ini berarti variabel independen secara bersama-sama mempunyai hubungan dengan variabel dependen. Artinya variabel STVA, VACA, dan VAHU secara bersama-sama berpengaruh dan signifikan terhadap *Market to Book Value*. Jadi dapat disimpulkan bahwa uji *goodness of fit* layak untuk diuji.

Pengujian Hipotesis dan Pembahasan

Setelah melakukan pengujian normalitas dan pengujian atas asumsi-asumsi klasik, langkah selanjutnya yaitu melakukan pengujian atas hipotesis 1 (H1) sampai dengan hipotesis 3 (H3). Perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik, apabila uji nilai statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana H_0 ditolak). Pengujian dalam hipotesis dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan uji parsial (uji t), untuk melihat pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Pada tabel berikut ini diperoleh hasil t_{hitung} dari pengujian regresi linear berganda, yaitu sebagai berikut:

Tabel. Hasil Pengujian Regresi Berganda Coefficients^a

Model	T	Sig.
1 (Constant)	13.116	.000
VACA	-.780	.437
VAHU	-2.320	.022
STVA	-2.275	.020

a. Dependent Variable: Market to Book Value

Sumber : Data Olahan SPSS

Acuan dalam pengujian ini adalah :

- Jika $t_{hitung} < t_{tabel}$ atau nilai sig $> \alpha$ (0.05), maka H_1 ditolak dan H_0 diterima.
- Jika $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau nilai sig $< \alpha$ (0.05), maka H_1 diterima dan H_0 ditolak.

Nilai t_{tabel} dapat diketahui dengan mempergunakan rumusan : $t_{tabel} = \alpha, n-1$. Dengan demikian dapat diketahui nilai $t_{tabel} = 0.05, 85-1$. Dari tabel T diketahui nilai t_{tabel} dari α 0.05 dan 84 adalah 1.980.

Pengaruh *Physical Capital* terhadap *Market to Book Value*

Hasil analisis Uji t untuk variabel *Physical Capital* memperlihatkan bahwa t_{hitung} variabel *Physical Capital* (VACA) adalah -0.780 dan t_{tabel} sebesar 1.980. Dengan demikian t_{hitung} (-0.780) $< t_{tabel}$ (1.980). Hasil ini menyebabkan H_0 diterima dan H_1 ditolak. Jika dilihat Pvalue sebesar 0.437 dengan α sebesar 0.05, maka dapat diamati bahwa p value (0.437) $> \alpha$ (0.05). Hasil ini memperkuat penerimaan H_0 . Artinya variabel *Physical Capital* (VACA) tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Market to Book Value*. Hasil penelitian ini tidak dapat membuktikan bahwa sumber daya perusahaan yaitu *Physical Capital* tidak dapat dikelola secara efisien dan tidak dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai pasar perusahaan pada perusahaan otomotif yang terdaftar di bursa efek Indonesia 2007-2011. Ini dikarenakan dalam mengapresiasi nilai pasar investor kurang mempertimbangkan adanya pengaruh kekayaan intelektual (*physical capital*) yang dimiliki perusahaan. Sehingga dalam menilai perusahaan investor hanya melihat dari harga saham perusahaan. Nilai Pasar yang tinggi sangat penting bagi perusahaan yang layak untuk menerima investasi. Hal ini dikarenakan nilai pasar dimata pasar mencerminkan

bagaimana kondisi perusahaan tersebut apakah layak atau tidak sebagai sarana untuk berinvestasi (Margaretha, 2006). Semakin tinggi harga saham, investor akan menempatkan nilai yang tinggi terhadap perusahaan tersebut. Hal ini berarti bahwa informasi mengenai efisiensi penggunaan *physical capital* perusahaan tidak dapat ditangkap pasar sehingga mengakibatkan rasio MtBV menurun.

Pengaruh *Human Capital* terhadap *Market to Book Value*

Hasil analisis Uji t untuk variabel *Human Capital* memperlihatkan bahwa t_{hitung} variabel *Human Capital* (VAHU) adalah -2.230 dan t_{tabel} sebesar 1.980. Dengan demikian t_{hitung} (-2.230) $> t_{tabel}$ (1.980). Hasil ini menyebabkan H_1 diterima dan H_0 ditolak. Jika dilihat Pvalue sebesar 0.022 dengan α sebesar 0.05, maka dapat diamati bahwa p value (0.022) $< \alpha$ (0.05). Hasil ini memperkuat penerimaan H_1 . Artinya, variabel *Human Capital* (VAHU) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Market to Book Value* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Chen et. al. (2005) yang menyatakan bahwa VAHU berpengaruh terhadap MtBV. Berdasarkan konsep RBT, agar dapat bersaing perusahaan harus memiliki sumber daya yang unggul yang dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan - dalam hal ini adalah *human capital*. Selain itu, perusahaan harus dapat mengelola sumber daya tersebut sehingga tercapai keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif merupakan modal dalam menghadapi persaingan bisnis. Sehingga perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu bertahan dalam lingkungan bisnis. Hal tersebut berdampak pada

persepsi pasar terhadap nilai perusahaan yang meningkat.

Pengaruh *Structural Capital* terhadap *Market to Book Value*

Hasil analisis Uji t untuk variabel *Structural Capital* memperlihatkan bahwa t_{hitung} variabel *Structural Capital* (STVA) adalah -2.275 dan t_{tabel} sebesar 1.980. Dengan demikian t_{hitung} (-2.275) > t_{tabel} (1.980). Hasil ini menyebabkan H_1 diterima dan H_0 ditolak. Jika dilihat P value sebesar 0.020 dengan α sebesar 0.05, maka dapat diamati bahwa p value (0.020) < α (0.05). Hasil ini memperkuat penerimaan H_1 . Artinya, variabel *Structural Capital* (STVA) mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap *Market to Book Value* pada perusahaan otomotif yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Chen, et al (2005) yang mana STVA berpengaruh signifikan terhadap MtBV. Hal ini berarti efisien perusahaan dalam mengolah *structural modal* yang baik dapat meningkatkan *market to book value ratio* (MtBV). Bontis et al (2000) menyebutkan bahwa *stuctural capital* meliputi seluruh *non-human storehouses of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah *database, organizational charts, process manuals, strategies, routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya. Jika suatu organisasi mampu mengkodifikasikan pengetahuan perusahaan dan mengembangkan *stuctural capital* misalnya menciptakan rutinitas yang baik, maka keunggulan bersaing akan dapat dicapai yang secara

relatif akan menghasilkan *business performance* yang lebih tinggi dengan demikian dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Hasil Perhitungan Koefisien Determinasi ($Adjusted R^2$)

Koefisien Determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan satu. Angka R square atau Koefisien Determinasi adalah 0.403. Dengan demikian variabel *Physical Capital, Human Capital, dan Structural Capital* dapat menjelaskan variabel Nilai Pasar (*Market to Book Value*) sebesar 40.3% sedangkan sisanya 59.7% (100% - 40.3%) dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model regresi.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

Berdasarkan dari hasil penelitian ini diperoleh beberapa kesimpulan yang secara ringkas disajikan sebagai berikut :

- a. Dari hasil uji regresi berganda antara variabel *Physical Capital, Struktur Capital* dengan *Market to Book Value* dengan menggunakan uji t diperoleh nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan nilai P value lebih kecil dari nilai α , maka hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara *Human Capital dan Struktur Capital* dengan *Market to Book Value* sedangkan *Physical Capital* tidak berpengaruh.
- b. Berdasarkan perhitungan nilai antara variabel *Physical Capital, Human Capital, Struktur Capital* dengan *Market to Book Value* diperoleh nilai koefisien determinasi (R^2)

sebesar 0.403. Hal ini menunjukkan bahwa *Physical Capital*, *Human Capital*, *Struktur Capital* memberikan pengaruh sebesar 40.3% terhadap *Market to Book Value* perusahaan.

Saran

- a. Bagi perusahaan Pertambahanhendaknya lebih meningkatkan lagi *Physical Capital*, *Human Capital*, dan *Struktural Capital*, karena akan memberikan pengaruh terhadap *Market to Book Value*. Ini dikarenakan investor berpendapat semakin tinggi laba maka semakin banyak pula keuntungan yang diperoleh..
- b. Dalam penelitian ini hanya *Market to Book Value* sebagai variabel dependennya Jadi, untuk peneliti selanjutnya disarankan agar dapat menggunakan variabel lain atau menambah variabel independen yang potensial memberikan kontribusi terhadap perubahan variabel dependen.
- c. Bagi peneliti selanjutnya juga perlu memperpanjang periode amatan, karena semakin lama interval waktu pengamatan, semakin besar kesempatan untuk memberikan gambaran hasil penelitian yang maksimum.

Daftar Pustaka

- Anonim. 2011. *Indonesian Capital Market Directory*. Jakarta.
- Anthony, Robert N. dan Vijay Govindarajan, V, 2002, *Sistem Pengendalian Manajemen*, Buku Pertama, Terjemahan Drs. F.X Kurniawan, Salemba Empat, Jakarta
- Bontis, N. 2000. *Intellectual Capital : An Exploratory Study That Develops Measures and Models. Management Decision*.Vol. 36 No. 2 Hal. 63-67
- Bontis, Nick, Chua, W. and S. Richardson. (2000). "Intellectual Capital and the Nature of Business in Malaysia", *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), 159-176.
- Firer, S., & Williams, S. M. 2003."Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance". *Journal of Intellectual Capital*, 4(3), 348-360.
- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2007. "*Teori Akuntansi Edisi 3*". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Imam. 2005. "*Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*". Badan penerbit UNDIP : Semarang
- Hapsari, Hairida (2010) Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik (Non Keuangan) di Indonesia.

- Jurnal Reviu Akuntansi dan Keuangan ISSN: 2088-0685 Vol.2 No. 1, April 2012 Pp 181-194.
- Harjanto. 2003. *Metode Penulisan dan Karya ilmiah*. Jakarta: EGC
- Kuryanto, Benny dan M. Syafruddin. 2008. “*Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*”. Proceeding SNA XI. Pontianak.
- Margaretha, Farah dan Arief Rakhman. 2006. Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Market Value* dan *Financial Performance* Perusahaan dengan Metode *Value Added Intellectual Coifficient*.” Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol. 8, No. 2, h. 199-217.
- Najibullah, Syed. 2005. “*An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms’ Market Value and Financial Performance : in Context of Commercial Banks of Bangladesh*”.
- Pramelasari, Yossi Meta (2010) *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Dan Kinerja Keuangan Perusahaan*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pulic, A. 1998. *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy*. Availableat: www.vaic-on.net
- Pulic. 2000. “*VAIC - An Accounting Tool for IC Management*,”. *International Journal of Technology Management*, 20(5).
- Stewart, Thomas. 2002. *Intellectual Capital : The New Wealth of Organization*, *Doubleday/Currency*, *Newyork*.
- Ulum, dkk (2008) dengan judul pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan perbankan di indonesiamelakukan penelitian mengenai *Intellectual Capital* sektor perbankan di Indonesia.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali & Anis Chariri. 2008. “*Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*”. Proceeding SNA XI. Pontianak.
- Ulum, Ihyaul. 2009. “*Intellectual Capital : Konsep dan Kajian Empiris*”. Yogyakarta : Graha Ilmu.
- Yusuf. Sawitru, Peni. 2009. *Modal Intellctual dan Market Performance perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*. Proceeding PESAT Vol. 3.