



USM

ISSN: 1412-5331
MAJALAH ILMIAH

FAKULTAS EKONOMI UNIVERSITAS SEMARANG

SOLUSI

**PENGEMBANGAN MODEL BUDAYA WIRUSAHA BERBASIS
NILAI-NILAI KEWIRUSAHAAN ISLAMI DAN KEARIFAN BUDAYA LOKAL**
Arif Julianto Sri Nugroho, Sarwono Nursito, Abdul Haris
Universitas Widyadharma Klaten

**PENGARUH KECANGGIHAN TEKNOLOGI INFORMASI, KESESUAIAN TUGAS-TEKNOLOGI,
PARTISIPASI MANAJEMEN DAN KEMAMPUAN TEKNIK PEMAKAI
SISTEM INFORMASI AKUNTANSI PADA KINERJA INDIVIDU**
Gusman Widjarno, Yulianti – Universitas Semarang

**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI JUMLAH KREDIT YANG DISALURKAN PADA BANK
PERKREDITAN RAKYAT DI EKS KARESIDENAN SEMARANG TAHUN 2009 – 2012**
Tusifatul Utami, Paulus Wardoyo – Universitas Semarang

**ANALISIS PENGARUH HARGA, KUALITAS PRODUK, KUALITAS LAYANAN, TERHADAP LOYALITAS PELANGGAN
PADA PT ARDENDI JAYA SENTOSA SEMARANG DENGAN KEPUASAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(STUDI EMPIRIS PADA PRODUK SUKU CADANG SEPEDA MOTOR FEDERAL)**
Mucklisin, Edy Suryawardana – Universitas Semarang

**ANALISIS PENGARUH KOMPONEN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN
IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2012**
Rosi Arista, Indarto – Universitas Semarang

**ANALISIS PENGARUH GAYA KEPEMIMPINAN, MOTIVASI, DAN LINGKUNGAN KERJA TERHADAP KINERJA
(STUDI KASUS PEGAWAI DI PT.BANK MAYAPADA MITRA USAHA SEMARANG)**
Irvan Dwi Jatmiko, Soedharmadi – Universitas Semarang

**ANALISIS PENGARUH NET PROFIT MARGIN, RETURN ON INVESTMENT, PRICE EARNING RATIO DAN DEBT
EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BEI TAHUN 2009
– 2012)**
Anakka Nur Koliq, Aprih Santoso – Universitas Semarang

**ANALISIS PENGARUH KOMPENSASI, PENGEMBANGAN KARIR, DAN STRES KERJA TERHADAP TURNOVER
INTENTION KARYAWAN HOTEL PANDANARAN SEMARANG**
Restu Fentina Soraya, Sri Purwantini – Universitas Semarang

**PENGARUH MANAJEMEN KLIEN DAN AUDIT TIME BUDGET PRESSURE TERHADAP INDEPENDENSI AUDITOR
(STUDI KASUS PADA KAP DI KOTA SEMARANG DAN YOGYAKARTA)**
Desi Ida Yustina, Saifudin – Universitas Semarang

**PENILAIAN RESIKO PENGENAAN SANKSI ADMINISTRASI PERPAJAKAN ATAS PELAPORAN SPT DALAM
RANGKA PROSES RESTITUSI PPN PADA PT X SEMARANG**
Diah Fitriyasari, Febrina Nafasati P – Universitas Semarang

DESKRIPSI

Majalah Ilmiah Solusi Mengkaji Masalah-Masalah Sosial, Ekonomi dan Bisnis

KETERANGAN TERBIT

Terbit Pertama Kali Juli 2002 dan Selanjutnya Terbit Tiga Bulan Sekali (Januari, April, Juli dan Oktober)

PENERBIT

Fakultas Ekonomi USM

ALAMAT PENERBIT

JL. Soekarno Hatta Semarang
Telp. 024-6702757 Fax. 024-6702272

PENGELOLA

Editor in Chief : Dr. Ir. Kesi Widjajanti, SE MM
Vice Editor : Drs. Witjaksono EH, MM
Managing Editor : Saifudin, SE, M.Si
Layout & Typesetting: Susanto, SE, MM
Administration & Circulation: Eviatiwi K.S, SE, MM
Board of Editors:

1. Prof. Dr. H. Pahlawansjah H, SE, ME (USM)
2. Prof. Supramono SE, MBA, DBA (UKSW)
3. Prof. Drs. H. Imam Ghozali, M.Com, Akt, PhD (UNDIP)
4. Prof. Dr. Agus Suroso, MS (UNSOED)
5. Prof. Dr. Widodo, SE, M.S.i (UNISSULA)
6. Prof. Dr. Dra. Sulastri, ME, M.Kom (UNSRI)

ISSN: 1412-5331

DAFTAR ISI

125 - 137

PENGEMBANGAN MODEL BUDAYA WIRAUSAHA BERBASIS NILAI-NILAI KEWIRAUSAHAAN ISLAMIS DAN KEARIFAN BUDAYA LOKAL
Arif Julianto Sri Nugroho, Sarwono Nursito, Abdul Haris
Universitas Widya Dharma Klaten

138 - 150

PENGARUH KECANGGIHAN TEKNOLOGI INFORMASI, KESESUAIAN TUGAS-TEKNOLOGI, PARTISIPASI MANAJEMEN DAN KEMAMPUAN TEKNIK PEMAKAI SISTEM INFORMASI AKUNTANSI PADA KINERJA INDIVIDU
Gusman Widyarno, Yulianti – Universitas Semarang

151 - 163

ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI JUMLAH KREDIT YANG DISALURKAN PADA BANK PERKREDITAN RAKYAT DI EKS KARESIDENAN SEMARANG TAHUN 2009 – 2012
Tusifatul Utami, Paulus Wardoyo – Universitas Semarang

164 - 176

ANALISIS PENGARUH HARGA, KUALITAS PRODUK, KUALITAS LAYANAN, TERHADAP LOYALITAS PELANGGAN PADA PT ARDENDI JAYA SENTOSA SEMARANG DENGAN KEPUASAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI EMPIRIS PADA PRODUK SUKU CADANG SEPEDA MOTOR FEDERAL)
Mucklisin, Edy Suryawardana – Universitas Semarang

177 - 189

ANALISIS PENGARUH KOMPONEN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2012
Rosi Arista, Indarto – Universitas Semarang

190 - 202

ANALISIS PENGARUH GAYA KEPEMIMPINAN, MOTIVASI, DAN LINGKUNGAN KERJA TERHADAP KINERJA (STUDI KASUS PEGAWAI DI PT.BANK MAYAPADA MITRA USAHA SEMARANG)
Irvan Dwi Jatmiko, Soedharmadi – Universitas Semarang

203 - 216

ANALISIS PENGARUH NET PROFIT MARGIN, RETURN ON INVESTMENT, PRICE EARNING RATIO DAN DEBT EQUITY RATIO TERHADAP HARGA SAHAM (STUDI KASUS PADA PERUSAHAAN FARMASI DI BEI TAHUN 2009 – 2012)
Anakka Nur Koliq, Aprih Santoso – Universitas Semarang

217 - 230

ANALISIS PENGARUH KOMPENSASI, PENGEMBANGAN KARIR, DAN STRES KERJA TERHADAP TURNOVER INTENTION KARYAWAN HOTEL PANDANARAN SEMARANG
Restu Fentina Soraya, Sri Purwantini – Universitas Semarang

231 - 248

PENGARUH MANAJEMEN KLIEN DAN AUDIT TIME BUDGET PRESSURE TERHADAP INDEPENDENSI AUDITOR (STUDI KASUS PADA KAP DI KOTA SEMARANG DAN YOGYAKARTA)
Desi Ida Yustina, Saifudin – Universitas Semarang

249 - 264

PENILAIAN RESIKO PENGENAAN SANKSI ADMINISTRASI PERPAJAKAN ATAS PELAPORAN SPT DALAM RANGKA PROSES RESTITUSI PPN PADA PT X SEMARANG
Diah Fitriyarsari, Febrina Nafasati P – Universitas Semarang

**ANALISIS PENGARUH KOMPONEN MODAL INTELEKTUAL
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2012**

**Rosi arista
Indarto**

Fakultas Ekonomi Universitas Semarang

Diterima: Oktober 2014. Disetujui: Januari 2015. Dipublikasikan: April 2015

ABSTRACT

*Intellectual capital has become a very valuable asset in establishing the value of the company. Base business growth of the company was changed from labor-based business to knowledge-based business. This study uses the components of intellectual capital VAHU, VACA and STVA as the independent variable and the value of the company as the dependent variable. The main components of VAICTM can be seen from the company's resources, namely physical capital (VACA), human capital (VAHU), and structural capital (STVA). The purpose of this study was to analyze the effect of intellectual capital components VAHU, VACA and STVA on firm value. The population of this study are all financial data company doing an IPO on the Stock Exchange during the period 2009-2012. Sampling technique using purposive sampling method. The analysis used is multiple linear regression analysis. Based on this research, it is known that VAHU positive effect on the value of the company based on the value of significance <0.05 . While VACA and STVA no effect on firm value.
Keywords: value added capital employed, value added human capital, structural capital value added, the value of the company.*

ABSTRAK

Modal intelektual telah menjadi aset yang sangat bernilai dalam pembentukan nilai perusahaan. Basis pertumbuhan perusahaan berubah dari bisnis yang berdasarkan tenaga kerja menjadi bisnis berdasarkan pengetahuan. Komponen utama dari VAICTM dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital (VACA)*, *human capital (VAHU)*, dan *structural capital (STVA)*. Penelitian ini menggunakan komponen modal intelektual VAHU, VACA dan STVA sebagai variabel independen dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisis pengaruh komponen modal intelektual VAHU, VACA dan STVA terhadap nilai perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan yang melakukan IPO di BEI selama periode 2009-2012. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Analisis yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Berdasarkan hasil penelitian, dapat diketahui bahwa VAHU berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan berdasarkan nilai signifikansi $<0,05$. Sedangkan VACA dan STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
Kata kunci : *value added capital employed, value added human capital, structural capital value added, nilai perusahaan.*

PENDAHULUAN

Modal intelektual telah menjadi aset yang sangat bernilai dalam dunia bisnis modern. Basis pertumbuhan perusahaan berubah dari bisnis yang berdasarkan tenaga kerja (*labor-based business*) menjadi bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*) (Widarjo, 2011). Adanya masyarakat pengetahuan (*knowledge society*) telah mengubah penciptaan nilai organisasi. Masa depan dan prospek organisasi kemudian akan bergantung pada bagaimana kemampuan manajemen untuk mendayagunakan nilai-nilai yang tidak tampak dari aset tidak berwujud. Oleh karena itu, penting untuk dilakukan penilaian terhadap aset tidak berwujud tersebut melalui modal intelektual.

Meningkatnya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan telah menarik para peneliti untuk menyelidiki nilai yang hilang (*hidden value*) pada laporan keuangan perusahaan. Lev (2001) dalam Chen *et al* (2008) mencatat bahwa selama tahun 1977 – 2001, dalam *US Standard and Poors* (S & P) 500, rasio nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan meningkat dari 1 sampai 5. Hal ini menyatakan secara tidak langsung bahwa sekitar 80% nilai pasar perusahaan tidak tercermin dalam laporan keuangan. Menurut Edvinsson dan Malone (1997) dalam Chen *et al* (2008), perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan adalah nilai *Intellectual Capital* (IC).

Pada umumnya *Intellectual Capital* dikelompokkan menjadi tiga komponen, yaitu *human capital*, *structural capital* dan *relational capital*. *Human capital* meliputi pengetahuan, keahlian, kompetensi dan motivasi yang dimiliki karyawan. *Structural capital* mencakup budaya perusahaan, komputer *software*, dan teknologi informasi. Sedangkan *relational capital* meliputi loyalitas konsumen, pelayanan jasa terhadap konsumen, dan hubungan baik dengan pemasok.

Intellectual Capital merupakan sumber daya yang unik sehingga tidak semua perusahaan dapat menirunya. Hal inilah yang menjadikan *Intellectual Capital* sebagai sumber daya kunci bagi perusahaan untuk menciptakan *value added* perusahaan dan nantinya akan tercapai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif tentunya akan mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis. Pengakuan mengenai pengaruh *Intellectual Capital* dalam menciptakan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif telah meningkat, namun sebuah ukuran yang tepat untuk *Intellectual Capital* masih terus dikembangkan. Pulic (2000) dalam Chen *et al.* (2008) menyarankan sebuah pengukuran tidak langsung terhadap *Intellectual Capital* yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient - VAIC*).

Berdasarkan data, terlihat bahwa beberapa perusahaan yang melakukan IPO memiliki *Value Added Human Capital* sangat kecil misalnya PT. SMR

Utama Tbk yang memiliki *Value Added Human Capital* -1,98, namun ada pula perusahaan yang memiliki *Value Added Human Capital* sangat besar yaitu PT. Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk dengan nilai 27,13. Selain itu *Structural Capital Value Added* juga menunjukkan fluktuasi yaitu PT. Provident Agro Tbk dengan *Structural Capital Value Added* sebesar 967,1 dan terkecil adalah PT. Midi Utama Indonesia dengan nilai -36,38. Sedangkan untuk nilai perusahaan sendiri, terdapat gap yang cukup besar antara nilai perusahaan terkecil dengan nilai 0,22 yaitu PT. Wintermar Pffshore Marine Tbk dan PT. Bumi Resources Mineral Tbk dengan nilai 784. Adanya fluktuasi dari nilai-nilai tersebut juga didukung dari pengujian-pengujian yang telah dilakukan oleh berbagai peneliti terdahulu yang masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai pengaruh komponen modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Jafari (2013) memiliki hasil bahwa VAHU, VACA dan STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Macerinskiene dan Survilaite (2011) memiliki hasil VAHU, VACA dan STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Soedaryono et al (2012) menunjukkan bahwa VACA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan VAHU, dan STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Jaluanto dan Kurniawan (2012) menunjukkan bahwa VACA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan VAHU, dan STVA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Entika dan Ardiyanto (2012) juga menunjukkan hasil berbeda dimana VACA dan STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan VAHU tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian Chen et al (2008) menyatakan STVA berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan VACA dan VAHU tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan latar belakang masalah dan adanya *research gap* dimana terjadi inkonsistensi dari hasil penelitian terdahulu, maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul “ANALISIS PENGARUH KOMPONEN MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN YANG MELAKUKAN IPO DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2009-2012”.

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Menurut Williams (2001) modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai. Definisi ini menekankan pada kemampuan modal intelektual dalam menciptakan nilai. Mouritsen (1998) dalam Ulum (2008) berpendapat bahwa modal intelektual merupakan masalah pengetahuan organisasi yang luas dan bersifat unik bagi

perusahaan sehingga memungkinkan perusahaan secara terus-menerus beradaptasi dengan kondisi yang selalu berubah.

Value Added Human Capital (VAHU)

Nilai tambah modal koefisien manusia (VAHU) menunjukkan seberapa banyak VA telah dibuat oleh satu unit keuangan diinvestasikan dalam karyawan. Untuk Pulic (2004), biaya karyawan dianggap sebagai indikator HC.

Value Added Capital Employed (VACA)

Intellectual Capital tidak dapat membuat nilai sendiri. Oleh karena itu, perlu untuk mengambil modal finansial dan fisik ke dalam rekening dalam rangka untuk memiliki penuh wawasan tentang totalitas VA diciptakan oleh sumber daya perusahaan (Pulic, 2004). *Value Added Capital Employed (VACA)* mengungkapkan berapa banyak nilai baru telah diciptakan oleh satu unit moneter diinvestasikan dalam modal usaha.

Structural Capital Value Added (STVA)

Menurut Pulic (2004), *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.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dalam penelitian ini didefinisikan sebagai nilai pasar saham perusahaan karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor penilaian atas setiap ekuitas yang dimiliki. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Wahyudi, 2004). Menurut Fama (1978) dalam Wahyudi dan Prawestri (2005), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. dengan demikian semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya.

Penelitian Terdahulu

Penelitian Eskandar Jafari (2013) dengan judul *Intellectual Capital and its Effects on Firms' market value and Financial Performance in Iran : An Investigating Pulic Model*.

Irena Macerinskiene dan Simona Survilaite (2011) dengan judul *Intellectual Capital As The Main Factor of Company's Value Added*.

Penelitian Bambang Soedaryono, Murtanto, Ari Prihartini (2012) dengan judul *Effect Intellectual Capital (Value Added Intellectual Capital) To Market*

Value and Financial Performance of Banking Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange.

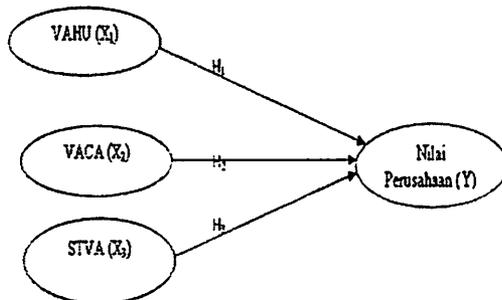
Penelitian Jaluanto dan Leonardus Adi Kurniawan (2012) dengan judul Studi Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan kinerja Keuangan Perusahaan Manakan dan Minum (Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Th. 2009-2010).

Penelitian Nova Lili Entika dan M. Didik Ardiyanto (2012) dengan judul Pengaruh Elemen Pembentuk Intellectual Capital Terhadap nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penelitian Ming-Chin Chen, Shu-Ju Cheng dan Yuhchang Hwang (2008) dengan judul *An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance.*

Kerangka Pemikiran

Dari uraian pemikiran tersebut diatas dapat diperjelas secara skematis digambarkan seperti pada gambar dibawah ini:



Gambar 1
Kerangka Pemikiran Penelitian

Perumusan Hipotesis

Hubungan antara *Value Added Human Capital* (VAHU) Terhadap Nilai Perusahaan

Human Capital merupakan tempat sumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi, dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human Capital* merupakan kemampuan perusahaan secara kolektif untuk menghasilkan solusi yang terbaik berdasarkan penguasaan pengetahuan dan teknologi dari sumber daya manusia yang dimilikinya. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya. Menurut Bontis, *et.al.*, (2000), HC merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya. HC merupakan kombinasi dari *genetic inheritance, education, experience, and attitude* tentang kehidupan dan bisnis.

H₁: *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara *Value Added Capital Employed* (VACA) Terhadap Nilai Perusahaan

Elemen ini merupakan komponen *intellectual capital* yang memberikan nilai nyata bagi perusahaan, salah satu yang termasuk dalam *capital employed* ini adalah *relational capital*. *Relational capital* merupakan hubungan harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan pihak di luar perusahaan. Baik yang berasal dari para pemasok yang berkualitas, pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan, hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun kerjasama rekan bisnis. *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan dalam meningkatkan kerjasama bisnis yang dapat memberikan keuntungan bagi kedua pihak, sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan.

H₂: *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan antara *Structural Capital Value Added* (STVA) Terhadap Nilai Perusahaan

Structural Capital merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang berkaitan dengan usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual perusahaan yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Seorang individu memiliki intelektualitas yang tinggi, tetapi jika perusahaan memiliki sistem operasi dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

H₃ : *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Penentuan Sampel

Populasi adalah jumlah dari gabungan dari seluruh elemen yang berbentuk peristiwa, hal atau orang yang memiliki karakteristik serupa yang menjadi pusat perhatian seorang peneliti karena itu dipandang sebagai sebuah semesta penelitian (Ferdinand, 2006:223). Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh data keuangan perusahaan yang melakukan IPO di BEI selama periode 2009-2012.

Sampel adalah sejumlah individu yang merupakan perwakilan dari populasi (Ferdinand, 2006). Teknik *sampling* yang digunakan pada penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu pemilihan sampel berdasarkan kriteria atau pertimbangan tertentu (Ferdinand, 2006).

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan cara membuat suatu daftar (*checklist*) perusahaan. Selain itu juga dengan melakukan studi dokumentasi atau dengan cara menelusuri yang dilakukan dengan mengumpulkan data sekunder yaitu data laporan tahunan perusahaan periode tahun 2009-2012. Data yang digunakan merupakan data yang dapat diperoleh dari *Indonesian Capital Market Directory* dan *annual report* yang didapat dari website www.idx.co.id.

Metode Analisis Data

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis ini digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya. Persamaan regresi linier berganda adalah sebagai berikut (Ghozali, 2011):

$$Y = a + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_3 + e$$

Keterangan:

Y = PBV

a = Konstanta

b₁-b₃ = Koefisien Regresi

X₁ = VAHU

X₂ = VACA

X₃ = STVA

e = *error* / variabel pengganggu

Uji Signifikasi Pengaruh Parsial (Uji t)

Pengujian ini digunakan untuk menguji atau menganalisis hipotesis dengan menggunakan uji signifikansi dengan tingkat alpha yang digunakan adalah 5%. Kriteria pengujian yaitu :

- Apabila t hitung > t tabel dan signifikansi < 0,05, maka Ho ditolak
- Apabila t hitung < t tabel dan signifikansi > 0,05, maka Ho tidak mampu ditolak

Uji F

Pengujian ini digunakan untuk menguji atau menganalisis model dengan menggunakan uji signifikansi dengan tingkat alpha yang digunakan adalah 5%. Kriteria pengujian yaitu :

- Apabila signifikansi < 0,05, maka Ho ditolak
- Apabila signifikansi > 0,05, maka Ho tidak mampu ditolak

Analisis Koefisien Determinasi (R^2)

Digunakan untuk mengetahui besar sumbangan variabel independen (X) terhadap variabel independen (Y).

PEMBAHASAN

Hasil Analisis Regresi Berganda

Proses pengolahan data dengan menggunakan alat bantu IBM SPSS 19 menghasilkan hasil sebagai berikut :

$$PBV = 0,355VAHU - 0,014VACA + 0,007STVA$$

Uji Hipotesis Parsial

Uji hipotesis Pengaruh VAHU terhadap PBV

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk VAHU adalah 3,009 dengan hasil signifikansi sebesar $0,004 < 0,05$. Hal ini menunjukkan terdapat pengaruh positif antara VAHU terhadap PBV. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan VAHU berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV diterima.

Uji hipotesis pengaruh VACA terhadap PBV

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk VACA adalah $-0,118$ dengan hasil signifikansi sebesar $0,907 > 0,05$. Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara VACA terhadap PBV. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan VACA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV ditolak.

Uji hipotesis pengaruh STVA terhadap PBV

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, maka diperoleh nilai t hitung untuk STVA adalah 0,061 dengan hasil signifikansi sebesar $0,952 > 0,05$. Hal ini menunjukkan tidak terdapat pengaruh signifikan antara STVA terhadap PBV. Sehingga dapat dikatakan hipotesis yang menyatakan STVA berpengaruh positif dan signifikan terhadap PBV ditolak.

Uji Kelayakan Model (*Goodness Of Fit*)

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan diperoleh nilai F hitung sebesar 3,041 dengan hasil signifikasinya sebesar 0,035, sedangkan *degree of freedom* pada angka 3 dan 67 dalam tabel, F tabel diperoleh nilai sebesar 2,74 sehingga F hitung sebesar $3,041 > \text{nilai F tabel} = 2,74$ dengan nilai signifikansi $0,035 < 0,05$ yang menunjukkan H_0 ditolak dan H_a diterima. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi PBV.

Analisis Koefisien Determinasi

Hasil perhitungan menunjukkan bahwa besarnya nilai koefisien determinasi ditunjukkan oleh nilai *Adjusted R Square* yaitu sebesar 0,085, hal ini berarti bahwa variasi PBV mampu dijelaskan sebesar 8,5% oleh variabel independen yaitu VAHU, VACA dan STVA.

Pembahasan

Hubungan *Value Added Human Capital* (VAHU) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, VAHU berpengaruh positif terhadap PBV. Peningkatan VAHU akan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai tambah modal koefisien manusia (VAHU) menunjukkan seberapa banyak VA telah dibuat oleh satu unit keuangan diinvestasikan dalam karyawan. Untuk Pulic (2004), biaya karyawan dianggap sebagai indikator HC. Beban tersebut tidak lagi menjadi bagian dari input. Ini berarti bahwa biaya yang berhubungan dengan karyawan tidak diperlakukan sebagai biaya tetapi sebagai investasi. Dengan demikian, hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai dalam perusahaan. Penciptaan nilai perusahaan lebih dipengaruhi dari sumber daya manusianya. Semakin berkualitas sumber daya manusia perusahaan tersebut, maka akan ada nilai tambah yang pada akhirnya berpengaruh terhadap nilai perusahaan secara keseluruhan. Hasil ini sesuai dengan penelitian Jafari (2013), dan Macerinskiene dan Survilaite (2011) yang menyatakan bahwa *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, tidak terdapat pengaruh antara VACA terhadap PBV. Hal ini berarti bahwa peningkatan VACA tidak akan membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. *Value Added Capital Employed* (VACA) mengungkapkan berapa banyak nilai baru telah diciptakan oleh satu unit moneter diinvestasikan dalam modal usaha. Dengan demikian, hubungan antara VA dan CA menunjukkan kemampuan modal yang digunakan untuk menciptakan nilai dalam suatu perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian ini, terlihat bahwa nilai tambah dari modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini dapat terjadi karena dalam IPO, pasar tidak terlalu mementingkan berapa banyak modal yang telah diinvestasikan dalam perusahaan, namun lebih mempertimbangkan keunikan, nilai tambah perusahaan dari segi sumber daya manusia, dan kinerja perusahaan secara keseluruhan untuk menentukan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Chen et al

(2008) yang menyatakan bahwa *Value Added Capital Employed* (VACA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil perhitungan yang telah dilakukan, tidak terdapat pengaruh antara STVA terhadap PBV. Hal ini berarti bahwa peningkatan STVA tidak akan membawa pengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai tambah struktural modal koefisien (*Structural Capital Value Added*-STVA) menunjukkan kontribusi SC dalam penciptaan nilai. Menurut Pulic (2004), SC diperoleh ketika HC dikurangi dari VA. Berdasarkan hasil penelitian, terlihat bahwa dari analisis deskriptif banyak perusahaan memiliki SC yang negatif. Hal ini berarti bahwa perusahaan mempertimbangkan untuk lebih berinvestasi dengan menggunakan modal keuangan daripada *human capital*nya. Hasil dari penelitian ini mengindikasikan bahwa dalam penciptaan nilai perusahaan pada perusahaan yang IPO, investor tidak menganggap bahwa structured capital merupakan sesuatu yang penting dibandingkan dengan *human capital*, *profit* maupun indikator nilai perusahaan lainnya karena dianggap tidak terlalu signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan hasil penelitian Soedaryono et al (2012), dan Jaluanto dan Kurniawan (2012) yang menyatakan bahwa *Structural Capital Value Added* (STVA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian dengan dibantu program IBM SPSS 19 menunjukkan bahwa faktor yang paling dominan dalam mempengaruhi PBV adalah VAHU. Hal itu dapat dilihat dari nilai koefisien regresi yang lebih besar bila dibandingkan dengan variabel lainnya. Berdasarkan dari hasil pengujian regresi linier berganda, menunjukkan bahwa model regresi baik untuk digunakan untuk memprediksi PBV. Sedangkan PBV mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu VAHU, VACA, dan STVA sebesar 8,5%.

SIMPULAN, KETERBATASAN DAN IMPLIKASI

Simpulan

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan maka dapat diperoleh kesimpulan sebagai berikut :

1. VAHU berpengaruh positif terhadap Nilai perusahaan.
2. Tidak terdapat pengaruh VACA terhadap nilai perusahaan.
3. Tidak terdapat pengaruh STVA terhadap nilai perusahaan.
4. Hasil perhitungan uji model yang telah dilakukan, diperoleh hasil bahwa model regresi baik dalam dipergunakan untuk memprediksi nilai perusahaan.
5. Variasi nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu VAHU, VACA, dan STVA sebesar 8,5%.

Saran

Saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini antara lain:

1. Perusahaan yang mampu memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik sumber daya yang berwujud dan tidak berwujud, dapat menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga diharapkan perusahaan dapat meningkatkan lagi keunggulan kompetitifnya dalam hal modal intelektual dan teknologi.
2. Investor sebaiknya memperhatikan aset intelektual berupa aset fisik dan sumber daya manusia perusahaan dalam pertimbangan melakukan investasinya. Perusahaan – perusahaan di Indonesia telah dapat memanfaatkan aset fisik dimilikinya secara efisien dalam menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Akan tetapi, pasar (investor) kurang memperhatikan informasi kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset fisiknya dalam menilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Belkaoui, A. R. 2003. *Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: a Study of The Resource-Based and Stakeholder Views*. Journal of Intellectual Capital 4 (2): 215-226.
- Bontis, Nick, Wiliam Chua Chong Keow dan Stanley Richardson. 2000. *Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries*. Journal of Intellectual Capital. Vol 1, No. 1, pp.85-100.
- Branco, M. and Rodrigues, L.L. 2010. *Communication of Corporate Social Responsibility by Portuguese Banks: A Legitimacy Theory Perspective*. Corporate Communication: An International Journal 11: 232-48.
- Canibano, L., Garcia-Ayuso, M., dan Sanchez, P. 2000. *Accounting for intangibles: A Literature Review*. Journal of Accounting Literature, 19:102-130.
- Chen, M. C., S. J. 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 6 (2): 159-176.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney.
- Entika, Nova Lili dan M. Didik Ardiyanto. 2012. *Pengaruh Elemen Pembentuk Intellectual Capital Terhadap nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Diponegoro Journal of Accounting Volume 1, Nomor 2, Tahun 2012:1-11.
- Fahmi, Irham. 2010. *Manajemen Kinerja Teori dan Aplikasi*. Bandung :Alfabeta.
- Ferdinand, Augusty. 2006. *Metode Penelitian Manajemen. Edisi 2*. BP Universitas Diponegoro. Semarang.
- Firer, S. and S. M. Williams. 2003. *Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance*. Journal of Intellectual Capital 4 (3): 348-360.

- Ghozali, Imam. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS IBM SPSS 2011*. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hartono. 2006. *Analisis Retensi Kepemilikan Pada Penerbitan Saham Perdana Sebagai Sinyal Nilai Perusahaan*. Jurnal Bisnis dan Manajemen 6 (2): 141-162.
- Husnan, Suad. 2004. *Manajemen Keuangan : Teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. BPFE. Yogyakarta.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2007. *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 19*. Jakarta: Salemba Empat.
- Jafari, Eskandar. 2013. *Intellectual Capital and its Effects on Firms' market value and Financial Performance in Iran : An Investigating Pulic Model*. Research Journal of Recent Sciences Vol 2(3), 1-6, Maret 2013. ISSN 2277-2502.
- Jaluanto dan Leonardus Adi Kurniawan. 2012. *Studi Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan kinerja Keuangan Perusahaan Manakan dan Minum (Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Th. 2009-2010)*. Serat Acitya Jurnal Ilmiah Untag Semarang.
- Macerinskiene, Irena dan Simona Survilaite (2011). *Intellectual Capital As The Main Factor of Company's Value Added*. Intellectual Economics 2011, Vol. 5, No. 4(12):560-574. ISSN 1822-8038.
- Munawir. 1995. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Empat. Liberty, Yogyakarta.
- Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD). 1999. *Intellectual Capital*. Proceedings of the 13th Asia Pacific Management Conference, Melbourne, Australia: 1393-1399.
- Pulic, A. 2004. *Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy*. Journal of Intellectual Capital. Vol. 5, No. 3, pp.92-115.
- Sawir, Agnes. 2008. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan, Cetakan Kelima*. PT Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sekaran, Uma. 2006. *Metodologi Penelitian Untuk Bisnis*. Jakarta: Salemba Empat.
- Soedaryono, Bambang, Murtanto, Ari Prihartini. 2012. *Effect Intellectual Capital (Value Added Intellectual Capital) To Market Value and Financial Performance of Banking Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange*. The 2012 International Conference on Business and Management, 6-7 September 2012, Phuket-Thailand.
- Solikhah, B., A. Rohman dan W. Meiranto. 2010. *Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value: Studi Empiris Dengan Pendekatan Simplistic Specification*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto: 13-14 Oktober.
- Stewart, T.A. 1997. *Intellectual Capital: The Wealth of New Organisations*. Nicholas Brealy Publishing. London.
- Ulum, I; I. Gozhali; dan A. Chariri. 2008. *Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.

- Wahyu, S. L. 2009. *Faktor-faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Sukarela Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan non keuangan yang listing di BEI). Eprints*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Wahyudi, Untung dan Pawestri, Hartini Prasetyaning. 2005. *Implikasi Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Dengan Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening*. Simposium Nasional Akuntansi 9.KAKPM 17.
- Wahyudi, Sugeng. 2004. *Perkembangan dan Prospek Pasar Modal di Indonesia Tahun 2005 (Event Study: Pendekatan Manajemen Startegik)*, Jurnal Bisnis Strategi, Vol 13/Juli.
- Weston, J.F dan Copeland. 2008. *Dasar – Dasar Manajemen Keuangan*. Jilid Kedua. Erlangga. Jakarta.
- Widarjo, Winata. 2011. *The Intellectual Capital Disclosures Of Technology-Driven Companies: Evidence From Indonesia*. International Journal Learning and Intellectual Capital 5 (1): 63-82.
- Wijaya, Lihan Rini Puspo, Bandi dan Anas Wibawa. 2010. *Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIII, Purwokerto 2010.
- Williams, S. M. 2001. *Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related?*, Journal of Intellectual Capital 2 (3): 192–203.
- Woodcock, J., H.R. Whiting. 2009. *Intellectual Capital Disclosure by Australian Companies*. Paper accepted for presentation at the AFAANZ Conference, Adelaide, Australia. Juli 2009.
- Yuniasih, N. W., D. G. Wirama dan I. D. N. Badera. 2010. *Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto: 13-14 Oktober.