

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PASAR
PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS SRI
KEHATI DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2013-2017**

(Skripsi)

**Oleh
SAFARA RODIFAH A**



**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG**

2019

ABSTRAK

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS SRI KEHATI DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2013-2017

Oleh

SAFARA RODIFAH A

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* yang terdiri atas *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia. Populasi penelitian ini adalah perusahaan Indeks Sri Kehati yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2013-2017 yang berjumlah 25 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah teknik *purposive sampling*. Berdasarkan teknik *purposive sampling* telah diperoleh sampel sejumlah 25 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder yang diambil dengan metode dokumentasi dengan cara pengambilan data laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia dengan mengakses situs idx.co.id. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial *Intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Pasar Perusahaan. Secara simultan variabel bebas VAIC (VACA, VAHU dan STVA) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar perusahaan.

Kata Kunci: *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU) dan *Structural Capital Value Added* (STVA), Nilai Pasar Perusahaan.

ABSTRACT

THE INTELLECTUAL CAPITAL EFFECT ON MARKET VALUES IN COMPANIES JOINED IN SRI KEHATI INDEX IN INDONESIA STOCK EXCHANGE (BEI) 2013-2017

By

SAFARA RODIFAH A

This study aims to determine the effect of Intellectual Capital which consists of Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU) and Structural Capital Value Added (STVA) on Market Value in Companies incorporated in the Sri Kehati Index on the Indonesia Stock Exchange. The population of this study is the Sri Kehati Index company which is listed on the Indonesia Stock Exchange during the period 2013-2017, which amounts to 25 companies. The sampling technique used was purposive sampling technique. Based on the purposive sampling technique, a sample of 25 companies has been obtained. The type of data used is secondary data taken by the documentation method by taking financial report data on the Indonesia Stock Exchange by accessing the site idx.co.id. The results of the study show that partially Intellectual capital has a positive and significant effect on the Market Value of the Company. Simultaneously the free variable VAIC (VACA, VAHU and STVA) shows that there is a positive and significant influence on the market value of the company.

Keywords: *Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU) and Structural Capital Value Added (STVA), Company Market Value.*

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PASAR
PADA PERUSAHAAN YANG TERGABUNG DALAM INDEKS SRI
KEHATI DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2013-2017**

Oleh

SAFARA RODIFAH A

Skripsi

Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar

SARJANA EKONOMI

Pada

Jurusan Manajemen

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung



FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS LAMPUNG

BANDAR LAMPUNG

2019

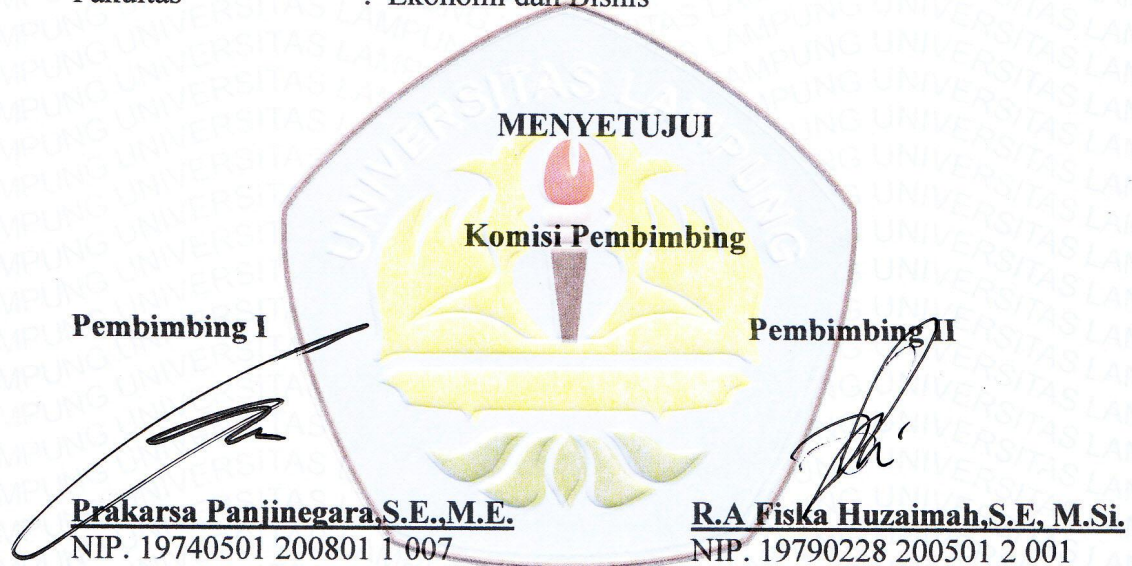
Judul Skripsi : **Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar
Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks Sri
Kehati Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-
2017.**

Nama Mahasiswa : **Safara Rodifah A**

NPM : 1541011039

Jurusan : Manajemen

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis



MENGETAHUI
Ketua Jurusan Manajemen

Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si.
NIP. 196208221987032002

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua : **Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E.**

Sekretaris : **R.A Fiska Huzaimah, S.E, M.Si.**

Penguji Utama : **Hidayah Wiweko, S.E., M.Si.**

2. Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis



Prof. Dr. Satria Bangsawan, S.E., M.Si.
NIP. 196109041987031001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 28 Agustus 2019

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Safara Rodifah A

NPM : 1541011039

Dengan ini menyatakan bahwa skripsi yang berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2017-2013)” adalah benar hasil karya saya sendiri. Dalam skripsi ini tidak terdapat keseluruhan atau sebagian tulisan yang saya ambil dengan cara menyalin atau meniru dalam bentuk rangkaian kalimat atau simbol yang menunjukkan gagasan atau pendapat atau pemikiran dari penulis lain, yang saya akui seolah-olah sebagai tulisan saya, selain itu atau yang saya ambil dari tulisan orang lain tanpa memberikan pengakuan penulis aslinya. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan saya ini tidak benar, maka saya siap menerima sanksi sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Bandar Lampung, September 2019



Safara Rodifah A

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama Safara Rodifah A dilahirkan di Bandar Lampung pada tanggal 03 April 1997, merupakan amanah dan karunia yang Allah SWT berikan kepada pasangan Bapak Ahmad Rozi dan Ibu Mey Yusnani. Penulis dilahirkan sebagai anak kedua dari empat bersaudara.

Jenjang akademis penulis dimulai dengan menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-kanak (TK) Dwi Tunggal tahun 2003, kemudian melanjutkan pendidikan di SDN 1 Penengahan, Bandar Lampung pada tahun 2003. Pada tahun 2009 menyelesaikan pendidikan Sekolah Dasar Negeri 1 Penengahan, Bandar Lampung. Pada tahun 2009 melanjutkan pendidikan menengah pertama di Mts N 1 Bandar Lampung dan diselesaikan pada tahun 2012, lalu dilanjutkan ke jenjang Pendidikan Menengah Atas di SMA YP UNILA Bandar Lampung dan lulus pada tahun 2015.

Pada tahun 2015 penulis melanjutkan jenjang pendidikan tahun S1 di Universitas Lampung melalui jalur paralel jurusan Manajemen konsentrasi Manajemen Keuangan. Dalam rangka menyelesaikan studinya di Universitas Lampung penulis juga telah mengikuti program pengabdian kepada masyarakat yaitu Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2018 selama 40 hari di Desa Tegal Ombo, Kecamatan Way Bungur, Kabupaten Lampung Timur.

MOTTO

"Waktu bagaikan pedang. Jika engkau tidak memanfaatkannya dengan baik (untuk memotong), maka ia akan memanfaatkanmu (dipotong)."

(HR. Muslim)

"Takut gagal bukan alasan untuk tidak mencoba sesuatu."

(Frederick Smith)

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmaanirrahiim...

Alhamdulillahirobbil'alamin puji syukur kepada Allah SWT. Karena atas izinNya terselesaikan karya tulis ilmiah ini.

Karya ini kupersembahkan kepada :

Orang tuaku yang tercinta Ahmad Rozi dan Ibunda Mey Yusnani yang selalu memberi semangat, memberikan kasih sayanganya kepadaku, yang selalu mendoakanku dalam meraih cita-cita, membimbingku, menyekolahkanku dan selalu memberikan dukungannya kepadaku, sehingga aku bisa sampai dalam kondisi saat ini.

Serta terimakasih untuk Almamaterku tercinta Universitas Lampung

SANWACANA

Bismillahirrohmaanirrohmim,

Alhamdulillah, puji syukur atas kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan karunia-Nya, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan judul “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar Pada Perusahaan yang Tergabung Dalam Indeks Sri Kehati Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017”. Skripsi ini adalah salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Ekonomi di Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung. Dalam penulisan skripsi ini, penulis memperoleh bantuan dan bimbingan serta petunjuk dari semua pihak, maka dalam kesempatan ini,

penulis ingin menyampaikan ucapan teima kasih kepada:

1. Bapak Prof. Dr. Hi. Satria Bangsawan, S.E., M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
2. Ibu Dr. R.R. Erlina, S.E., M.Si. selaku Ketua Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.
3. Ibu Yuningsih, S.E., M.M., selaku Sekretaris Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung.

4. Ibu Faila Shofa, S.E., M.S.M selaku Pembimbing Akademik yang telah memberikan banyak nasihat selama proses perkuliahan.
5. Bapak Prakarsa Panjinegara, S.E., M.E, selaku pembimbing pertama dan Ibu R.A. Fiska Huzaimah, S.E., M.Si. selaku pembimbing kedua yang telah memberikan bimbingan, saran, motivasi, serta pengalaman yang luar biasa dalam mengerjakan dan menyelesaikan penelitian penulis.
6. Bapak Hidayat Wiweko, S.E., M.Si. selaku Penguji Utama yang telah memberikan masukan dan saran untuk memperbaiki penelitian ini dengan benar, sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
7. Seluruh Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan ilmunya serta membimbing penulis selama masa kuliah.
8. Bapak dan Ibu Staf Administrasi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung yang telah membantu peneliti dalam segala proses perkuliahan.
9. Kakakku Fitria Maharani Al-Rozi dan adik-adiku Sophia Rosa Indah, Laksamana Takamelaga terimakasih atas motivasi, candatawa, doa dan juga dukungan dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga kita bisa menjadi orang yang sukses dan bahagia selalu, serta bisa menjadi kebanggaan untuk Bapak dan Ibu.
10. Kepada keluarga besarku, Terimakasih untuk selalu memberikan semangat, doa, dan mendengar keluh kesahku. Semoga kemudian hari penulis dapat menjadi kebanggaan bagi kalian.
11. Sahabat-sahabat seperjuanganku, Vivi Lusiani, Idola Yuliandini, Rela Ana Anggoro K, Alvira Novita, Shavira P Darayani, Ictiari Arrivia, Dara Ayu, Maulia Agustina, Maya Atika S, Herfilia Yulia. Sahabat-sahabatku tercinta yang telah bersama hingga sampai sekarang, Rayhana, Reny, Dicky, Ayu.

terimakasih telah menjadi saudara yang selalu ada disaat suka maupun duka, semoga kita bisa sukses dan bahagia bersama. Teman-teman seperkampusan, Meirin, Tria, Eli, Suci, Ivana, Vania, Rahmat, Dika, Ilham, Herza, Arnes, Bobby, Birul, Abi dan lainnya yang tidak bisa disebut satu persatu terimakasih atas dukungan dan bantuan selama dunia perskripsian.

12. Seluruh keluarga besar Manajemen angkatan 2015, Manajemen Keuangan, dan Keluarga KKN Way Bungur terimakasih atas kebersamaan dan dukungan. Semoga selalu sukses dan dilancarkan dalam setiap urusan.

13. Almamaterku yang kubanggakan, Universitas Lampung.

Akhir kata, Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari kesempurnaan. Akan tetapi sedikit harapan semoga skripsi yang sederhana ini dapat memberikan manfaat dan berguna bagi kita semua.

Bandar Lampung, 10 Juli 2019

Penulis,

Safara Rodifah A

DAFTAR ISI

Halaman

DAFTAR ISI

DAFTAR TABEL

DAFTAR GAMBAR

DAFTAR LAMPIRAN

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	7
C. Tujuan Penelitian	7
D. Manfaat Penelitian	7

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka.....	9
1. <i>The Resource Based View Theory</i> (RBT)	9
2. <i>Intellectual Capital</i>	11
3. Komponen <i>Intellectual Capital</i>	12
a. <i>Value Added Capital Employed</i> (VACA)	12
b. <i>Value Added Human Capital</i> (VAHU)	12
c. <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA)	13
4. Nilai Pasar	13
B. Penelitian Terdahulu.....	14
C. Rerangka Pemikiran	16
D. Pengembangan Hipotesis	16

III. METODELOGI PENELITIAN

A. Jenis Penelitian.....	18
B. Definisi dan Operasionalisasi Variabel	18
1. Variabel Dependen (Y)	18
2. Variabel Independen (X)	19
C. Populasi dan Sampel	21
1. Populasi Penelitian	21
2. Sampel Penelitian	22
3. Teknik Pengumpulan Data	23
a. Studi Dokumentasi	23
b. Studi Pustaka	24
D. Metode Analisis Data	24
1. Statistik Deskriptif.....	24
2. Uji Asumsi Klasik	24
a. Uji Normalitas	25
3. Regresi Linier Sederana	25

4. Analisis Regresi Data Panel	26
a. <i>Common Effect Model</i>	26
b. <i>Fixed Effect Model</i>	27
c. <i>Random Effect Model</i>	27
5. Pengujian Model.....	27
a. <i>Chow Test atau Likelihood Test</i>	27
b. <i>Hausman Test</i>	28
6. Uji Hipotesis.....	29

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Analisis Data	30
1. Statistik Deskriptif	30
2. Uji Asumsi Klasik.....	34
a. Hasil Uji Normalitas	34
3. Pemilihan Model Estimasi Regresi Data Panel.....	35
a. Hasil Uji Chow.....	35
b. Hasil Uji Hausman	37
B. Hasil Penelitian	38
1. Hasil Uji Koefisien Determinasi	39
2. Hasil Uji T(t-Test).....	40
3. Hasil Uji F(Kelayakan Model).....	40
C. Pembahasan.....	41
1. Pengaruh <i>Intellectual capital</i> terhadap nilai pasar	41

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan.....	43
B. Saran.....	44

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
2.1 Tabel Penelitian Terdahulu	14
3.1 Tabel Proses Pengambilan Sampel Penelitian	22
3.2 Daftar Sampel Perusahaan Indeks Sri Kehati Yang Menjadi Objek Penelitian Tahun 2013-2017.....	23
4.1 Tabel Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel	31
4.2 Hasil Uji Regresi Menggunakan Model Pendekatan <i>Common Effect</i> Dan <i>Fixed Effect</i>	36
4.3 Hasil Uji Chow	36
4.4 Hasil Uji Regresi Dengan Pendekatan <i>Fixed Effect</i> Dan <i>Random Effect</i> ..	37
4.5 Hasil Uji Hausman	38
4.6 Hasil Uji Regresi Linier Sederhana	39

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
2.1 Rerangka Pemikiran	16
4.1 Hasil Uji Normalitas perusahaan	34

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran	Halaman
1. Data Sampel Perusahaan Indeks Sri Kehati Tahun 2013-2017	L1
2. Data Perhitungan <i>Market to Book Value</i> (MtBV) Tahun 2013-2017.....	L2
3. Data Perhitungan <i>Value Added</i> (VA) Tahun 2013-2017	L3
4. Data Perhitungan <i>Capital Employed</i> (Ekuitas), <i>Human Capital</i> (HC), <i>Structural Capital</i> (SC) dan Perhitungan VACA,VAHU, dan STVA Tahun 2013-2017	L4
5. Data Perhitungan <i>Market to Book Value</i> (MtBV) Tahun 2013-2017 yang di Outlier.	L5
6. Data Perhitungan <i>Value Added</i> (VA) Tahun 2013-2017 yang di Outlier	L6
7. Data Perhitungan <i>Capital Employed</i> (Ekuitas), <i>Human Capital</i> (HC), <i>Structural Capital</i> (SC) dan Perhitungan VACA,VAHU, dan STVA Tahun 2013-2017 yang di Outlier	L7
8. Hasil Uji Statistik Deskriptif	L8
9. Hasil Uji Normalitas	L9
10. Hasil Uji Regresi Menggunakan Model Pendekatan <i>Common Effect</i> Dan <i>Fixed Effect</i>	L10
11. Hasil Uji Chow	L11
12. Hasil Uji Regresi Dengan Pendekatan <i>Fixed Effect</i> Dan <i>Random Effect</i>	L12
13. Hasil Uji Hausman	L13
14. Hasil Uji Regresi Linier Sederhana	L14

I. PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Globalisasi, inovasi teknologi dan persaingan yang ketat pada abad ini memaksa perusahaan mengubah cara mereka menjalankan bisnisnya. Para pelaku bisnis mulai menyadari untuk tidak bergantung pada aktiva berwujud saja, akan tetapi juga lebih mengembangkan *knowledge asset* (aset pengetahuan) yang merupakan salah satu bentuk aset tidak berwujud. Aset pengetahuan dianggap sebagai salah satu aset yang dapat digunakan untuk memperoleh dan mempertahankan keunggulan kompetitif bagi suatu perusahaan.

Perusahaan mampu mempertahankan bisnisnya didasarkan pada tenaga kerja (*labour-based business*) menuju *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan), dengan mengutamakan ilmu pengetahuan sehingga ekonomi yang berbasis ilmu pengetahuan dengan menerapkan manajemen pengetahuan (*knowledge management*) maka kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri (Sawarjuono dan Kadir, 2003). Di dalam sistem manajemen yang berbasis ilmu pengetahuan, modal konvensional seperti sumber daya alam, sumber daya keuangan, dan aktiva fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal yang berbasis pada ilmu pengetahuan dan teknologi.

Menurut Hurwitz, *et al.* (2012) telah terjadi peningkatan yang besar pada *knowledge workers* dan aset tak berwujud pada dekade akhir ini. Hal ini disebabkan

oleh adanya alasan utama yang dikaitkan dengan keberhasilan perusahaan, seperti *over valuation* yang besar pada perusahaan teknologi tinggi, adalah dengan meningkatkan pengetahuan. Komponen dari aset tidak berwujud salah satunya dikenal dengan *intellectual capital*.

Intellectual Capital (IC) menurut Sullivan (2000) dalam Sangkala (2006) adalah pengetahuan yang dapat diubah menjadi profit. *Intellectual capital* tidak hanya menyangkut pengetahuan dan keterampilan dari para karyawan, melainkan juga termasuk infrastruktur perusahaan, relasi dengan pelanggan, sistem informasi, teknologi, kemampuan berinovasi, dan berkreasi. *Intellectual capital* merupakan kombinasi dari kekayaan intelektual yang dimiliki oleh perusahaan dan orang-orang dalam perusahaan yang dapat digunakan secara maksimal. Berdasarkan konteks tersebut, perusahaan perlu mengembangkan strategi untuk dapat bersaing di pasar. Pada prinsipnya keberlanjutan dan kemampuan suatu perusahaan didasarkan pada modal intelektual, sehingga sumber daya perusahaan dapat menciptakan *value added* bagi pemangku kepentingan.

Di Indonesia, *intellectual capital* mulai berkembang setelah munculnya PSAK No. 19 (revisi 2000) tentang aktiva tidak berwujud. PSAK No.19 menjelaskan bahwa aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya, atau untuk tujuan administratif. Walau tidak dinyatakan secara eksplisit namun dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* telah mendapat perhatian yang semakin meningkat. Semakin meningkatnya perhatian tersebut, berarti semakin meningkat kesadaran perusahaan mengenai *intellectual capital*. Akan tetapi dalam

dunia praktik, *intellectual capital* masih belum dikenal luas di Indonesia. Oleh karena itu, jika perusahaan mengacu pada bisnis berdasarkan pengetahuan maka perusahaan di Indonesia dapat bersaing dengan menggunakan keunggulan kompetitif yang diperoleh melalui inovasi kreatif yang dihasilkan oleh *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan. Pengetahuan aset merupakan salah satu komponen esensial bisnis dan sumber daya yang berkelanjutan untuk dapat memperoleh dan mempertahankan suatu *competitive advantage*.

Penelitian mengenai *intellectual capital* menarik untuk diteliti karena *intellectual capital* merupakan aset tidak berwujud dan salah satu aset yang vital bagi perusahaan. Indikator yang digunakan untuk mendeteksi *intellectual capital* adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). VAIC merupakan sebuah metode yang dikembangkan oleh Pulic (1998) dan VAIC merupakan suatu alat yang digunakan untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. VAIC ini terdiri dari tiga komponen yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA).

Meningkatnya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan telah menarik para peneliti untuk menyelidiki nilai yang hilang (*hidden value*) pada laporan keuangan perusahaan, yang dimaksud dengan *hidden asset* disini adalah bahwa *intellectual capital* tidak terlihat seperti aset fisik lainnya dan juga aset intelektual ini tidak tercermin dalam laporan keuangan perusahaan. Menurut Edvinsson dan Malone dalam Chen *et al.* (2005), perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan adalah nilai *intellectual capital*. Menurut Sangkala (2006) nilai pasar atau *market value* yaitu harga barang atau surat berharga yang diindikasikan oleh penawaran pasar. Berdasarkan *stakeholder theory*, *resource-*

based theory, perusahaan yang mempunyai kinerja *intellectual capital* yang baik cenderung mengungkapkan *intellectual capital* dengan lebih baik. Dengan kata lain, untuk dapat menarik perhatian pasar perusahaan harus mampu meningkatkan pengelolaan kinerja *intellectual capital*. Perusahaan berusaha meningkatkan nilai pasar perusahaannya untuk bertahan maupun terus berkembang menghadapi kompetisi. Nilai pasar sebuah perusahaan tidak hanya dipengaruhi kepemilikan aset berwujud sebagai modal keuangan saja. Nilai pasar perusahaan juga dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mendayagunakan nilai-nilai yang tidak tampak dari aset tidak berwujud dalam hal ini sebagai *Intellectual Capital*. Semakin tinggi *intellectual capital* maka nilai perusahaan akan meningkat dan sahamnya akan banyak diminati oleh investor sehingga harga saham cenderung menjadi naik. Nilai pasar dalam penelitian ini diukur dengan *Market to Book Value* (MtBV) yang diukur dengan membagi nilai pasar dengan nilai buku (Chen *et al.*, 2005).

Penelitian ini akan meneliti hubungan antara *intellectual capital* terhadap nilai pasar dengan menggunakan data perusahaan yang bergabung dalam Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks saham *Sustainable and Responsible Investment* Keanekaragaman Hayati (SRI KEHATI) merupakan salah satu indeks yang menjadi indikator pergerakan harga saham di Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini menggunakan prinsip keberlanjutan, keuangan, dan tata kelola yang baik, serta kepedulian terhadap lingkungan hidup sebagai tolok ukurnya. Indeks yang diluncurkan pada 8 Juni 2009 oleh Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI) bekerja sama dengan BEI, dapat menjadi *benchmark* bagi investor ataupun manajer investasi dalam menentukan perusahaan mana yang memiliki kinerja baik dalam menjalankan usahanya dari sisi tata kelola finansial, sosial, sekaligus lingkungan secara berkelanjutan. Terdapat 25 emiten yang menjadi

konstituen Indeks Sri Kehati yang diseleksi setiap dua periode dalam setahun yaitu, pada bulan April dan Oktober. Setelah terpilih, nama-nama dari 25 emiten tersebut akan dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia.

Pemilihan Sampel pada perusahaan yang terdaftar di Indeks Sri Kehati karena terbukti memiliki kinerja yang konsisten dengan nilai rata-rata sekitar 10 persen diatas indeks yang lainnya, seperti Indeks LQ45 dan Indeks Harga Saham Gabungan/IHSG (*Jakarta Composite Index/JCI*). Hal ini mengindikasikan adanya respon positif dari para investor yang bersedia membayar harga premium dari saham emiten yang berkategori *Sustainable* dan *Responsible*. Pola Kinerja Indeks ini sesuai dengan tren investor di berbagai belahan dunia, di samping aspek finansial juga mulai mempertimbangkan aspek-aspek lingkungan, sosial, dan prinsip pembangunan berkelanjutan didalam mengambil keputusan investor.

Dalam penelitian yang dilakukan Chen, *et.al* (2005) dengan menggunakan data dari perusahaan listing di Taiwan, membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap *market value* dan kinerja keuangan, dan dapat digunakan sebagai indikator kinerja keuangan masa depan. Hasil yang berbeda ditunjukkan oleh Maditinos *et al.* (2011) dalam penelitiannya di Yunani dengan sampel sebanyak 96 dari populasi perusahaan yang listing di *Athens Stock Exchange* (ASE), meneliti dampak VAIC terhadap kinerja perusahaan dan nilai pasar. Dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh pada nilai pasar, selain itu hanya *Human Capital Efficiency* (VAHU) yang berpengaruh pada nilai pasar. Pada penelitian ini *Intellectual capital* juga tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan hanya *Capital Employed Efficiency* (VACA) yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan (ROE).

Penelitian tentang *intellectual capital* di Indonesia juga telah dilakukan oleh Fathur dan Putri (2015) yang meneliti tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2009-2012. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini juga menunjukkan rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Berdasarkan uraian tersebut, terdapat perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh beberapa peneliti sebelumnya. Oleh karena itu, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian tentang modal intelektual dan belum adanya konsistensi hasil dari penelitian tentang *intellectual capital*. Penelitian ini bertujuan untuk membuktikan secara empiris pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar perusahaan dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC).

Penelitian ini pada dasarnya merupakan replikasi dari penelitian yang telah dilakukan oleh peneliti sebelumnya. Penelitian ini sama-sama meneliti tentang *intellectual capital* sebagai variabel independen Sedangkan yang membedakan adalah penelitian ini lebih memfokuskan pada aspek nilai pasar khususnya *market to book value* sebagai variabel dependen. Penelitian ini juga memilih perusahaan Indeks Sri Kehati yang terdaftar di BEI periode 2013-2017 sebagai objek penelitian karena persaingan di jenis perusahaan ini dilakukan oleh perusahaan besar yang saling bersaing demi mencapai keunggulan kompetitif. Perbedaan tersebut kemungkinan dapat menimbulkan perbedaan hasil penelitian. Berdasarkan uraian di atas maka judul yang akan diteliti, yaitu **“Pengaruh *Intellectual Capital***

terhadap Nilai Pasar pada Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2013-2017”.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang, maka ditentukan rumusan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017 ?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah diuraikan, maka tujuan penelitian dalam laporan ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh modal intelektual (*intellectual capital*) yang diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) terhadap nilai pasar perusahaan yang proksikan dengan *Market to Book Value* (MtBV).

D. Manfaat Penelitian

Adapun hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat, yaitu:

1. Bagi perusahaan, diharapkan perusahaan dapat menggunakan informasi dalam penelitian ini untuk meningkatkan manajemen keuangannya di masa yang akan datang yang ditunjang dengan peningkatan pada *intellectual capital* dan dapat digunakan sebagai pengambilan keputusan bisnis.
2. Bagi investor, penelitian ini dapat memberikan informasi tentang *intellectual capital*, sehingga dapat dijadikan sebagai salah satu pertimbangan untuk

melakukan keputusan investasi pada perusahaan secara tepat dan menguntungkan di masa yang akan datang.

3. Bagi akademis, penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai referensi bahan penelitian dan sebagai media tambahan informasi bagi penelitian selanjutnya.

II. KAJIAN PUSTAKA, RERANGKA PEMIKIRAN, DAN HIPOTESIS

A. Kajian Pustaka

1. *Resource Based Theory* (RBT)

Teori sumber daya manusia atau dikenal pula dengan *resources based theory* menggunakan pendekatan berbasis sumber daya dalam analisis keunggulan bersaingnya. Teori *Resource Based Theory* (RBT) adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategik dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumberdaya yang unggul (Solikhah, dkk, 2010).

Resources Based Theory membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan dan bagaimana perusahaan tersebut dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya dengan baik dapat menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Menurut Susanto (2007), agar dapat bersaing organisasi membutuhkan dua hal utama yaitu, memiliki keunggulan dalam sumber daya yang dimiliki baik berupa aset yang berwujud (*tangible assets*) maupun yang tidak berwujud (*intangible assets*) dan kemampuan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya tersebut secara efektif. Kombinasi dari aset dan kemampuan akan menciptakan kompetensi yang khas dari sebuah perusahaan, sehingga mampu memiliki keunggulan kompetitif di banding para pesaingnya. Lebih lanjut Susanto

menjelaskan bahwa dalam teori ini, hal yang paling utama adalah menentukan sumber daya kunci yang potensial bagi perusahaan untuk meraih keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Oleh karena itu, perlu dilakukan identifikasi terlebih dahulu terhadap berbagai jenis sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Tujuan dari teori RBT ini adalah untuk mengembangkan keunggulan kompetitif, perusahaan harus memiliki sumber daya dan kemampuan yang superior dan melebihi para kompetitornya. Sumber daya dalam hal ini berupa *intellectual capital* yang terdiri dari *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Relational Capital* (RC) yang apabila *intellectual capital* dapat dikelola dengan baik maka dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan yang nantinya dapat menciptakan *value added* yang berguna untuk perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Dalam menentukan sumber daya kunci RBT memberikan beberapa kriteria, yaitu :

- a. Sumber daya tersebut mampu mendukung kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pelanggan yang lebih baik dibandingkan dengan perusahaan pesaing.
- b. Sumber daya tersebut tersedia dalam jumlah terbatas atau langka dan tidak mudah ditiru. Terdapat empat karakteristik yang mengakibatkan sumber daya menjadi sulit ditiru, yaitu sumber daya tersebut unik secara fisik, memerlukan waktu yang lama dan biaya yang besar untuk memperolehnya, sumber daya unik yang sulit dimiliki dan dimanfaatkan pesaing, dan sumber daya yang memerlukan investasi modal yang besar untuk mendapatkannya.
- c. Sumber daya tersebut dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Semakin

banyak keuntungan yang menjadi milik perusahaan akibat pemanfaatan sumber daya tertentu, maka semakin berharga sumber daya tersebut.

- d. Durability (daya tahan sumber daya), semakin lambat suatu sumber daya mengalami depresiasi, semakin berharga sumber daya tersebut. apalagi bila sumber daya yang dapat mengalami apresiasi, seperti *brand awareness* reputasi, dan budaya perusahaan.

2. *Intellectual Capital*

Hingga saat ini definisi *intellectual capital* seringkali dimaknai secara berbeda. Sebagai sebuah konsep, *intellectual capital* merujuk pada modal-modal non-fisik atau modal tidak berwujud (*intangible assets*) atau tidak kasat mata (*invisible*) yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan. Intellectual capital memiliki peranan yang sangat penting dan strategis diperusahaan dalam mengukur sumber daya manusia didalamnya.

Heng dalam Sangkala (2006) menyatakan bahwa *intellectual capital* sebagai aset berbasis pengetahuan dalam perusahaan yang menjadi basis kompetensi inti perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing.

Intellectual capital di Indonesia dapat tercermin secara tersirat dalam PSAK No. 19 (Revisi 2009) mengenai aktiva tidak berwujud. Meskipun tidak dinyatakan secara jelas mengenai *intellectual capital*, namun secara tidak langsung *intellectual capital* diyakini menjadi bagian dari aset tidak berwujud. Ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merk dagang merupakan contoh dari aset tidak berwujud (PSAK No. 19) yang merupakan komponen dari *intellectual capital*.

3. **Komponen *Intellectual Capital***

Pengukuran *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), kinerja *intellectual capital* suatu perusahaan dapat diukur dengan metode ini. Berdasarkan metode VAIC, terdapat tiga komponen pembentuk, yaitu *Value Added Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA).

a. ***Value Added Capital Employe (VACA)***

Value Added Capital Employe (VACA) adalah indikator untuk *Value Added* (VA) yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Perhitungan dari model ini adalah diawali dengan mengetahui nilai *Value Added* (VA) perusahaan. *Value Added* (VA) didapatkan dari selisih antara pendapatan dikurangi dengan beban yang dimiliki oleh perusahaan kecuali beban karyawan. *Value Added Capital Employe* (VACA) mengukur kemampuan perusahaan dalam mengelolah sumber daya yang berupa *capital asset*. Pengelolaan *capital asset* yang baik dapat menunjukkan peningkatan kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.

b. ***Value Added Human Capital (VAHU)***

Value Added Human Capital (VAHU) dalam hal ini diukur dari beban gaji dan upah atau beban karyawan yang terlihat pada laporan laba rugi perusahaan. *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara *value added* dan *human capital* mengidentifikasikan kemampuan dari *human capital* (HC) untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan.

c. *Structural Capital Value Added* (STVA)

Structural Capital Value Added (STVA) menunjukkan penciptaan nilai dimana besarnya nilai *structural capital* (SC) tergantung pada nilai *human capital* pada perusahaan. *Structural capital value added* mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan merupakan suatu indikasi pengukuran keberhasilan *stuctural capital* dalam penciptaan nilai. Semakin besar nilai *human capital* maka semakin kecil nilai *structur capital* (SC).

4. Nilai Pasar

Nilai perusahaan dapat diidentifikasi sebagai nilai pasar, karena nilai pasar perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Nilai pasar merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham. Kinerja perusahaan yang baik akan mempunyai nilai pasar yang baik pula. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai saham perusahaan tinggi maka dapat diartikan bahwa perusahaan tersebut mempunyai nilai yang baik. Salah satu pengukuran yang dapat digunakan untuk mengukur nilai pasar adalah dengan menggunakan *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 value* merupakan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditur dan stakeholder lain terhadap kondisi perusahaan dan biasanya tercermin pada nilai pasar saham perusahaan. MV adalah keseluruhan nilai saham yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan kata lain, MV

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).

B. Penelitian Terdahulu

Sebagai bahan rujukan pada penelitian ini, maka penelitian mengumpulkan beberapa sumber yang dapat di jadikan sebagai pedoman bagi penelitian ini, diantaranya dapat dilihat pada tabel berikut ini :

TABEL 2.1 PENELITIAN TERDAHULU

No.	Nama	Judul Penelitian	Variabel	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Chen <i>et.al</i> (2005)	Pengaruh <i>Intellectual capital</i> terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan di Perusahaan publik Taiwan.	Variabel Independen: <i>Intellectual capital</i> . Variabel Dependen: Nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan.	Regresi Linier Sederhana	Hasil dari penelitian ini bahwa <i>Intellectual capital</i> berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan dan <i>Research & Development</i> berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
2.	Badingatus Solikhah dan Abdul Rohman (2010)	mengenai implikasi <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>financial</i>	Variabel Independen: <i>Intellectual Capital</i> .	Regresi Linear Sederhana	<i>Intellectual capital</i> berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan pertumbuhan perusahaan

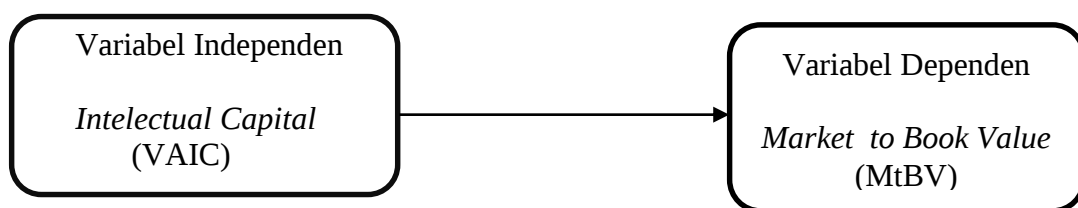
Lanjutan Tabel 2.1

		<i>performance, growth dan market value.</i>	Variabel dependen: Kinerja Perusahaan dan Nilai Pasar Perusahaan.		sedangkan, <i>Intellectual capital</i> tidak berpengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan.
3.	Maditinos <i>et al</i> (2011)	Pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap nilai pasar Perusahaan dari empat sektor industri di Bursa Efek Yunani yang terdaftar dari 2006-2008.	Variabel Independen: <i>Intellectual Capital</i> . Variabel dependen: M/B, ROE, ROA, GR	Partial Least Square (PLS)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>intellectual capital</i> tidak berpengaruh dengan nilai pasar. <i>Human capital</i> berpengaruh pada nilai pasar.
4.	Rachmawati (2012)	Pengaruh <i>intellectual capital</i> terhadap <i>return on assets</i> (ROA) pada sektor perbankan yang terdaftar di Bank Indonesia tahun 2006-2009.	Variabel Independen: <i>Intellectual Capital</i> . Variabel dependen: Profitabilitas (ROA).	Partial Least Square (PLS)	Hasil penelitian menunjukkan bahwa <i>intellectual capital</i> sebuah perusahaan perbankan terhadap <i>return on assets</i> (ROA) positif, sehingga semakin tinggi nilai <i>intellectual capital</i> sebuah perusahaan perbankan maka ROA semakin meningkat.
5.	Syamsi Fathur dan Magfiroh Putri (2015).	Pengaruh <i>Intellectual capital</i> terhadap kinerja perusahaan dan nilai perusahaan yang Terdaftar di BEI pada periode 2009-2012.	Variabel independen: <i>Intellectual Capital</i> Variabel dependen: Nilai Perusahaan	Analisis Regresi Linear Berganda	Hasil penelitian ini menunjukan bahwa <i>Intellectual capital</i> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan sedangkan <i>Intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Sumber : Referensi Jurnal

C. Rerangka Pemikiran

Rerangka pemikiran merupakan gambaran penelitian yang akan dilakukan. Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan *intellectual capital* sebagai variabel independen, nilai pasar sebagai variabel dependen. Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia merupakan objek dari penelitian ini, dan data yang diperoleh yaitu dengan mengambil data dari *annual report* dan laporan keuangan perusahaan tahun 2013-2017. Berdasarkan teori dan jurnal-jurnal pendukung, maka didapatkan perumusan kerangka pemikiran dalam penelitian ini sebagai berikut.



GAMBAR 2.1 RERANGKA PIKIR

D. Pengembangan Hipotesis

1. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Pasar

Perusahaan menggunakan sumber daya yang dimilikinya secara efisien dan efektif sehingga mampu menghasilkan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif tersebut yang mampu membuat perusahaan menjadi unggul dibandingkan dengan perusahaan lainnya. Selain itu juga berdampak pada meningkatnya persepsi pasar pada perusahaan yang dikarenakan keunggulan kompetitif yang dimilikinya berpengaruh langsung pada kinerja perusahaan yang semakin baik. Dengan meningkatnya persepsi pasar pada perusahaan akan

memberikan nilai bagi perusahaan, maka rasio *market to book value* juga meningkat. *Intellectual capital* merupakan sumber daya unik yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi semakin baik dan menciptakan *value* bagi perusahaan. Nilai pasar perusahaan dapat meningkat apabila kekayaan intelektual yang dimiliki perusahaan dikelola dengan baik. Chen, *et.al* (2005), menyatakan bahwa terdapat hubungan positif antara *intellectual capital* dengan nilai pasar perusahaan. Jika *intellectual capital* meningkat yang artinya dapat dikelola dengan baik maka, dapat meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

H1 : *Intellectual capital* (VAIC) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar (MtBV).

III. METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis Penelitian yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan jenis penelitian kausal komperatif, penelitian ini bersifat sebab akibat, yaitu analisis terhadap hubungan-hubungan antara satu variabel dengan variabel lainya. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh variabel bebas atau independen yaitu komponen *intellectual capital* terhadap variabel terikat atau dependen yaitu nilai pasar.

B. Definisi Operasionalisasi Variabel

Berdasarkan pokok masalah dan hipotesis yang diuji maka variabel yang akan dianalisis dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel Dependen (Y)

Variabel dependen (variabel terikat) adalah variabel yang dipengaruhi oleh variabel independen (variabel bebas), variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai pasar yang diproksikan dengan *Market to Book Value* (MtBV). MtBV merupakan rasio antara nilai pasar saham (*market value*) dengan nilai buku ekuitas (*book value*). Data MtBV diperoleh dari laporan keuangan masing-masing perusahaan yang diteliti. Berikut adalah rumus MtBV (Ross *et al*,2015):

$$\text{MtBV} = \frac{\text{Nilai pasar}}{\text{Nilai buku ekuitas}}$$

2. Variabel Independen (X)

Variabel independen (variabel bebas) adalah variabel yang diduga berpengaruh terhadap variabel dependen (variabel terikat). Dalam penelitian ini variabel independennya adalah *intellectual capital* yang diukur berdasarkan 3 komponen yaitu, *Value Added Capital Employed* (VACA) , *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA) yang menggunakan metode *Value Added Intellectual Coefficoent* (VAIC). yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Rumus dan tahapan perhitungan VAIC :

a. *Value Added Capital Employed* (VACA)

VACA adalah perbandingan antara *Value Added* (VA) dengan modal fisik yang bekerja *Capital Employed* (CA). Pulic mengasumsikan bahwa jika sebuah unit CA menghasilkan *return* yang lebih besar di sebuah perusahaan daripada perusahaan yang lain, maka perusahaan pertama lebih baik pemanfaatan CAny. Jadi pemanfaatan lebih CA adalah bagian dari IC perusahaan. Ketika membandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahaan, VACA menjadi sebuah indikator kemampuan intelektual perusahaan untuk memanfaatkan modal fisik lebih baik. Rasio ini adalah sebuah indikator untuk VA yang dibuat oleh satu unit modal fisik dengan formula sebagai berikut (Ulum, 2009) :

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan:

Value Added (VA) : Selisih antara Output dan Input.

Output (OUT) : Total penjualan dan pendapatan lain.

Input (IN) : Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

Capital Employed (CE) : Dana yang tersedia (ekuitas, laba bersih).

b. *Value Added Human Capital (VAHU)*

VAHU adalah seberapa besar *Value Added* (VA) dibentuk oleh pengeluaran rupiah pekerja. Hubungan antara VA dan *Human Capital* (HC) mengindikasikan kemampuan HC membuat nilai pada sebuah perusahaan. Ketika VAHU dibandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahaan, VAHU menjadi sebuah indikator kualitas sumber daya manusia perusahaan. VAHU juga sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan VA setiap rupiah dikeluarkan pada HC. Jadi hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan HC membentuk nilai dalam sebuah perusahaan dengan formula sebagai berikut (Ulum, 2009) :

$$\text{VAHU} = \text{VA}/\text{HC}$$

Keterangan :

VAHU : *Value Added Human Capital*.

Value Added (VA) : Selisih antara Output dan Input, dan

Human Capital (HC) : Beban karyawan terdiri dari gaji dan tunjangan.

c. *Structural Capital Value Added (STVA)*

STVA menunjukkan kontribusi modal struktural (SC) dalam pembentukan nilai. Dalam model Pulic, SC merupakan VA dikurangi HC. Kontribusi HC pada pembentukan nilai lebih besar kontribusi SC dengan formula sebagai berikut (Ulum, 2009) :

$$\text{STVA} = \text{SC}/\text{VA}$$

Keterangan :

SC : *Structural Capital*, yaitu selisih VA dan HC.

Value Added (VA) : Selisih antara Output dan Input.

Human Capital (HC) : Beban karyawan terdiri dari gaji dan tunjangan.

Rasio-rasio tersebut merupakan kalkulasi kemampuan intelektual sebuah perusahaan. Formulasi ini merupakan jumlah koefisien yang disebutkan sebelumnya. VAIC merupakan penjumlahan dari tiga Hasilnya sebuah indikator baru dan unik yaitu VAIC, yaitu sebagai berikut (Ulum, 2009) :

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan :

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient*.

VACA = *Value Added Capital Employed*,

VAHU = *Value Added Human Capital*, dan

STVA = *Structural Capital Value Added*

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi Penelitian

Populasi adalah keseluruhan objek yang tidak seluruhnya diobservasi tetapi merupakan objek penelitian. Populasi merupakan keseluruhan unsur-unsur yang memiliki satu atau beberapa karakteristik yang sama, sehingga didapatkan populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang Indeks Sri Kehati yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2013 sampai 2017. Meskipun saat ini

perusahaan-perusahaan-perusahaan tersebut tidak lagi tergabung didalam Indeks Sri Kehati namun, jika pernah tergabung didalamnya dikatakan juga merupakan populasi dari penelitian ini sehingga diperoleh 34 populasi yang nantinya akan dipilih sebagai sampel penelitian.

2. Sampel Penelitian

Sampel merupakan sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*, yaitu sampel dipilih dengan menggunakan pertimbangan tertentu sesuai dengan tujuan penelitian atau masalah penelitian yang dikembangkan. Teknik ini dipilih agar mendapatkan informasi yang sesuai dengan yang akan diteliti. Pengambilan sampel dilakukan selama periode 2013-2017 di Indeks Sri Kehati. Kriteria pemilihan sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.
2. Perusahaan yang tetap tergabung dalam Indeks Sri Kehati periode 2013-2017.

TABEL 3.1 KRITERIA PEMILIHAN

Kriteria	Jumlah Perusahaan
1. Perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017.	34
2. Perusahaan yang keluar dalam Indeks Sri Kehati periode 2013-2017.	(9)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai sampel	25

Sumber : data sekunder yang diolah

Berdasarkan kriteria tersebut, diperoleh sampel perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati sebanyak 25 perusahaan yang akan ditampilkan pada Tabel 3.2.

TABEL 3.2 DAFTAR PERUSAHAAN INDEKS SRI KEHATI SEBAGAI OBJEK PENELITIAN PERIODE 2013-2017

No.	Nama Perusahaan	Kode Saham
1.	Astra Agro Lestari Tbk.	AALI
2.	Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
3.	Astra Internasional Tbk.	ASII
4.	Bank Central Asia Tbk.	BBCA
5.	Bank Negara Indonesia Tbk.	BBNI
6.	Bank Rakyat Indonesia Tbk.	BBRI
7.	Bank Danamon Indonesia Tbk.	BDMN
8.	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	BMRI
9.	Bumi Seprong Damai Tbk.	BSDE
10.	Garuda Indonesia (Persero) Tbk.	GIAA
11.	Indofood Sukses Makmur Tbk.	INDF
12.	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JFPA
13.	Jasa Marga (Persero) Tbk.	JSMR
14.	Kalbe Farma Tbk.	KLBF
15.	PP London Sumatra Indonesia Tbk.	LSIP
16.	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.	PGAS
17.	Pembangunan Jaya Ancol Tbk.	PJAA
18.	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
19.	Timah (Persero) Tbk	TINS
20.	Telekomunikasi Indonesia Tbk.	TLKM
21.	United Tractors Tbk.	UNTR
22.	Unilever Indonesia Tbk.	UNVR
23.	Wijaya Karya (Persero) Tbk.	WIKA
24.	Waskita Karya (Persero) Tbk.	WSKT
25.	Wijaya Karya Beton Tbk	WTON

Sumber: www.idx.co.id, data diolah

3. Teknik Pengumpulan Data

a. Studi Dokumentasi

Suatu studi dokumentasi biasanya peneliti melakukan penelusuran data historis objek penelitian serta melihat sejauh mana proses berjalan telah terdokumentasikan dengan baik (Sanusi, 2011). Data dikumpulkan berdasarkan *purposive sampling*

perusahaan yang tergolong Indeks Sri Kehati melalui data yang dipublikasikan oleh situs resmi Bursa Efek Indonesia yaitu berupa laporan tahunan pada periode 2013-2017.

b. Studi Pustaka

Melakukan penelitian berarti mencoba mencari solusi atas suatu permasalahan. Salah satunya yaitu dengan pengumpulan data menggunakan studi pustaka yang merupakan metode pengumpulan data yang diperoleh dengan cara membaca literatur-literatur yang berkaitan dengan penelitian terdahulu dan tinjauan pustaka yang dapat digunakan sebagai bahan acuan untuk pengujian hipotesis dan model analisis.

D. Metode Analisis Data

1. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel-variabel dalam penelitian. Menurut Ghozali (2011), statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis, dan *skewness* (kemencengan distribusi). Dalam hal ini data dianalisis secara deskriptif dalam bentuk tabel, histogram distribusi frekuensi dan distribusi kecenderungan variabel.

2. Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan pengujian hipotesis, maka data yang telah diinput akan diuji terlebih dahulu dengan uji asumsi klasik untuk mengetahui apakah data tersebut memenuhi asumsi-asumsi dasar. Uji asumsi klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolonearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokolerasi.

a. Uji Normalitas

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah distribusi pada data sudah mengikuti atau mendekati distribusi yang normal. Pada pengujian sebuah hipotesis, maka data harus terdistribusi normal. Widarjono (2013) terdapat dua cara untuk menguji normalitas dalam software *Eviews 9*, yaitu dengan histogram dan uji Jarque-Bera. Terdapat dua cara untuk melihat apakah data terdistribusi normal Pertama, jika nilai Jarque-Bera < 2 , maka data sudah terdistribusi normal. Kedua, jika probabilitas $>$ nilai signifikansi 5%, maka data sudah terdistribusi normal.

3. Uji Regresi Linear Sederhana

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier sederhana (*simple linier regression*) dengan alasan bahwa penelitian ini hanya memiliki satu variabel independen yakni VAIC. Regresi sederhana (*simple linier regression*) merupakan sebuah pendekatan yang digunakan untuk mendefinisikan hubungan linier antara satu variabel independen dan satu variabel dependen. Pengujian hipotesis ini dengan menggunakan alat statistik *EIEWS*.

Persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$MtBV = \alpha + \beta(VAIC) + \varepsilon$$

Keterangan:

$MtBV$ = *Market to Book Value*

α = Konstanta

β = Parameter yang diestimasi

$VAIC$ = *Value Added Intelelctual Coefficient*

ε = Error term

4. Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan data panel. Data panel adalah gabungan antara data runtut waktu (*time series*) dan data silang (*cross section*). Widarjono (2013) ada beberapa keuntungan yang diperoleh dengan menggunakan data panel. Pertama, data panel merupakan gabungan data *time series* dan *cross section* mampu menyediakan data yang lebih banyak sehingga akan menghasilkan *degree of freedom* yang lebih besar. Kedua, menggabungkan informasi dari data *time series* dan *cross section* dapat mengatasi masalah yang timbul ketika ada masalah penghilangan variabel (*omitted variable*). Dalam metode estimasi model regresi dengan menggunakan data panel dapat dilakukan melalui tiga pendekatan, yaitu pendekatan model *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Berikut adalah penjelasan mengenai ketiga model tersebut (Widarjono, 2013) :

a. *Common Effect Model*

Pendekatan dengan model *common effect* merupakan pendekatan yang paling sederhana untuk mengestimasi data panel. Hal ini dikarenakan model *common effect* tidak memperhatikan dimensi individu maupun waktu karena pendekatan ini mengasumsikan bahwa perilaku data antar individu dan kurun waktu sama. Pendekatan dengan model *common effect* memiliki kelemahan yaitu ketidaksesuaian model dengan keadaan yang sesungguhnya karena adanya asumsi bahwa perilaku antar individu dan kurun waktu sama padahal kenyataannya kondisi setiap objek akan saling berbeda pada suatu waktu dengan waktu lainnya (Widarjono, 2013).

b. *Fixed Effect Model*

Pendekatan *Fixed Effect Model* mengasumsikan adanya perbedaan antar objek meskipun menggunakan koefisien regresor yang sama. *Fixed effect* disini maksudnya adalah bahwa satu objek memiliki konstan yang tetap besarnya untuk berbagai periode waktu, denikian pula dengan koefisien regresornya (Widarjono, 2013).

c. *Random Effect Model (REM)*

Pendekatan model *random effect* ini adalah mengatasi kelemahan dari model *fixed effect*. Model ini dikenal juga dengan sebutan model *generalized least square* (GLS). Model *random effect* menggunakan residual yang diduga memiliki hubungan antar waktu dan objek. Untuk menganalisis data panel menggunakan model ini ada satu syarat yang harus dipenuhi yaitu objek data silang lebih besar dari banyaknya koefisien (Widarjono, 2013).

5. Pengujian Model

Sebelum melakukan estimasi dengan data panel diperlukan pemilihan dari ketiga model yang sudah disebutkan sebelumnya, yaitu *common effect*, *fixed effect*, dan *random effect*. Untuk memilih model terbaik untuk mengestimasi data panel ada beberapa uji yang dapat dilakukan.

a. *Chow test atau Likelihood test*

Uji ini digunakan untuk pemilihan antara model *fixed effect* dan *common effect*. *Chow test* merupakan uji dengan melihat hasil F Statistik untuk memilih model yang lebih baik antara model *common effect* atau *fixed effect*. Apabila nilai probabilitas signifikansi F Statistik lebih kecil dari tingkat signifikansi = 0,05 maka

H_0 diterima, namun jika nilai probabilitas signifikansi F statistic lebih besar dari tingkat signifikansi = 0,05 maka H_0 ditolak. H_0 menyatakan bahwa model *common effect* yang lebih baik digunakan dalam mengestimasi data panel dan H_a menyatakan bahwa model *fixed effect* yang lebih baik (Widarjono, 2013).

b. Hausman test

Hausman test atau uji hausman adalah pengujian statistik untuk memilih apakah model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat digunakan. Setelah selesai melakukan uji chow dan didapatkan model yang tepat adalah *fixed effect*, maka selanjutnya kita akan menguji model manakah antara model *fixed effect* atau *random effect* yang paling tepat, pengujian ini disebut sebagai Uji Hausman. Uji Hausman dalam menentukan model terbaik menggunakan *statistic square* dengan *degree of freedom* adalah sebanyak k, dimana k adalah jumlah variabel independen. Apabila nilai statistik chi square lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi = 0,05 maka H_0 ditolak yang artinya model yang lebih baik adalah model random effect. Apabila nilai *statistic square* lebih kecil dari tingkat signifikansi = 0,05 maka H_0 diterima yang mengartikan bahwa model yang lebih baik adalah model fixed effect (Widarjono, 2013).

Jika model *common effect* atau *fixed effect* yang digunakan, maka langkah selanjutnya yaitu melakukan uji asumsi klasik. Namun apabila model yang digunakan jatuh pada *random effect*, maka tidak perlu dilakukan uji asumsi klasik. Hal ini disebabkan oleh variabel gangguan dalam model *random effect* tidak berkorelasi dari perusahaan berbeda maupun perusahaan yang sama dalam periode yang berbeda, varian variabel gangguan homokedastisitas serta nilai harapan pengganggu nol.

6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan uji t. Sebelum melakukan regresi sebaiknya dilakukan uji kelayakan model terlebih dahulu dengan menggunakan koefisien determinasi dan uji statistik F. Koefisien determinasi (R^2) dapat dilihat pada nilai R-square hasil regresi EViews 9. Sementara, uji statistik F dapat dilihat pada nilai F-Statistic pada hasil regresi Eviews 9. Uji statistik t digunakan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen secara parsial dalam menjelaskan variabel dependen (Widarjono, 2013). Pada uji t ini hipotesis diterima jika nilai probabilitas kurang dari alpha ($P \text{ value} < \alpha 0.05$).

V. SIMPULAN DAN SARAN

A. Simpulan

Penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui modal intelektual (*intellectual capital*) berpengaruh terhadap nilai pasar pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri pada tahun 2013–2017. Penelitian ini menggunakan regresi data panel sebagai alat uji hipotesis dengan program *Eviews* 9. Berdasarkan penelitian yang telah diperoleh hasil sebagai berikut :

Variabel *Intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar terlihat bahwa nilai koefisien *intellectual capital* (VAIC) bernilai positif yaitu 0,348269 dengan probabilitas sebesar 0.0001. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* maka akan meningkatkan *vaue added* yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai pasar perusahaan. Hipotesis pertama dalam penelitian ini yang menyatakan *Intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia periode 2013-2017 diterima.

Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat disimpulkan terdapat pengaruh antara *Intellectual capital* terhadap nilai pasar pada perusahaan yang tergabung dalam Indeks Sri Kehati di Bursa Efek Indonesia tahun 2013–2017. Penelitian ini mendukung teori yang digunakan peneliti yaitu berdasarkan konsep *Resource Based Theory*, keunggulan kompetitif perusahaan dihasilkan dari pengelolaan

sumber daya perusahaan yang baik dan maksimal, khususnya sumber daya manusia (*human resources*) yang berasal dari pengetahuan dan keahlian karyawan. Dengan didukung karyawan yang berkompetensi tinggi, maka perusahaan dapat lebih berkembang. Perkembangan perusahaan yang selalu positif akan meningkatkan nilai pasar.

B. Saran

Adanya keterbatasan yang telah diuraikan diatas dan adanya permasalahan dalam penelitian, maka peneliti memberikan saran sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah sampel penelitian lebih dengan menjadikan semua jenis sektor perusahaan agar hasil dapat mempresentasikan kondisi terkini perekonomian global.
2. Bagi perusahaan, perlu mengembangkan *intellectual capital* sebagai alat untuk meningkatkan nilai pasar agar terus dapat berkompetisi di pasar global.
3. Bagi Investor, penelitian ini dapat dijadikan sebagai sumber informasi mengenai *intellectual capital* dalam menentukan nilai pasar perusahaan. Sehingga investor dapat memperhatikan *Intellectual Capital* perusahaan sebagai pertimbangan dalam melakukan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- A.B. Susanto. 2007. *A Strategic Management Approach, CSR*. Jakarta : The Jakarta Consulting Group.
- Chen, M. C., Cheng, S. J., dan 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.
- Fathur, Syamsi dan Putri, Maghfiroh. 2015. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Universitas Internasional, Batam.
- Ghozali, Imam, 2007, "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*", Universitas Diponogoro, Semarang.
- Ghozali, Imam. 2011. "*Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*". Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Hurwitz, J., Stephen L., Bill M., & Jeffrey S. 2012. The Lingkage between Management Practices, Intangibles Performance and Stock Returns. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 3, No. 1. Hlm 51 – 61.
- Husnan, Suad dan Enny Pudjiastuti. 2006. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Edisi Kelima. UPP STIM YKPN : Yogyakarta.
- Ikatan Akuntansi Indonesia. 2000. *Pernyataan Standar akuntansi* No. 19. Jakarta: Salemba Empat.
- Maditinos, Dimitrios, Dimitrios Chatzoudes, Charalampos Tsairidis, Georgios Theriou. 2011. The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 12(1), 132-151. Retrieved from Emerald.
- 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*". Independent University, Bangladesh.

- Pulic, A. 1998. Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy. *Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital.*
- Rachmawati, D.A.D. 2012. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Return on Asset (ROA) Perbankan. *Jurnal Akutansi*,1 (1).
- Ross, Stephen A., Randolph W. Westerfield, Bradford D. Jordan, Joseh Lim dan Ruth Tan. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan* (Fundamentals of Corporate Finance). Edisi Global Asia, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat
- Sangkala. 2006. *Intellectual Capital Management – Stratergi Baru Membangun Daya Saing Perusahaan*. YAPENSI. Jakarta.
- Sarjono, H., & Julianita, W. 2013. SPSS VS LISREL : *Sebuah Pengantar, Aplikasi untuk Riset*. Jakarta: Salemba Empat
- Sawarjuwono, T. dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. Intellectual Capital:Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 5(1). hal. 31-51
- Solikhah, Badingatus. Abdul Rohman. 2010. “Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia”. *Tesis*. Universitas Diponegoro.
- Sutomo, Ibnu. 2014. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Net Income Margin (NIM) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *KINDAI. Journal of Intellectual Capital*. Vol 10 No. 3.
- Ulum, Ihyaul. 2009. Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (terakreditasi dikti) Vol 10/2. Februari 2009. ISSN: 1411-0288.
- Wicaksana, Adityas. 2011. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Pertumbuhan Dan Nilai Pasar Perusahaan pada perusahaan Perbankan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Widarjono, Agus. 2013. *Ekonometrika: Pengantar dan Aplikasinya*, Ekonosia, Jakarta. *Bisnis*. Edisi 3. Erlangga, Jakarta.
- Winarno, Wing Wahyu. 2017. *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*, UPP STIM YKPN :Yogyakarta.