

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN ASING SEBAGAI VARIABEL  
MODERASI**

**(Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan  
Yang Terdaftar Di BEI Periode Tahun 2012-2014)**

**Ni Made Sunarsih  
Universitas Mahasaraswati Denpasar**

**ABSTRACT**

Basically the company's main goal is to maximize the company's value, the higher the value the more prosperous companies describe their owners anyway. A company should consider and develop Intellectual Capital owned. Intellectual Capital is the knowledge possessed by the human resources in the company, with increased resources owned company is expected to provide added value for the company that will eventually be able to increase the value of the company. When resources are owned creative and innovative company will be able to win the competition and become a competitive company and superior. In addition Intellectual Capital Companies must also consider struktur kepemilikan in companies such as the percentage of foreign ownership in the company that will provide supervision so as to increase kinerja perusahaan tersebut terhadap perusahaan. This study aimed to determine the effect on the value of Intellectual Capital companies with foreign ownership as a moderating variable in banking companies and financial institutions listed on the Stock Exchange Year 2012-2014. The sampling technique used in this research is purposive sampling. The analysis tool uses Moderated Regression Analysis (MRA). The results of this study indicate that the Intellectual Capital has no effect on the value of the company, while the interaction between foreign ownership and Intellectual Capital negatively affect the value of the company.

**Keywords:** Foreign ownership, Intellectual Capital and the value of the company.

**I. PENDAHULUAN**

Setiap perusahaan pasti memiliki tujuan untuk memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan, untuk meningkatkan nilai perusahaan perusahaan tidak hanya memerlukan modal keuangan saja tetapi juga harus memiliki modal non keuangan yaitu sumber daya manusia. Menurut Permasari (2010) Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan tercermin dari

harga pasar sahamnya. Suranta dan Machfoedz (2003), menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitasnya saja yang harus diperhatikan tetapi juga semua klaim keuangan seperti hutang, warran, maupun saham preferen. Menurut Saleh, *etal.*, 2008 seiring dengan perubahan ekonomi diberbagai negara, yang memiliki karakteristik berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan *knowledgemanagement* menjadi lebih penting dalam

kegiatan *value creation* (penciptaan nilai) perusahaan di banding faktor produksi lain. Penerapan *knowledgemanagement* ini telah membawa banyak perubahan pada aktivitas perusahaan. Perubahan juga terjadi pada nilai dan persepsi pada parameter kinerja perusahaan. Bagi perusahaan yang sebagian besar asetnya dalam bentuk *intangible asset*, tidak adanya informasi ini akan menyesatkan, karena dapat mempengaruhi kebijakan perusahaan. Oleh karena itu, laporan keuangan harus dapat mencerminkan adanya aktiva tidak berwujud dan besarnya nilai diakui. Adanya perbedaan yang besar antara nilai pasar dan nilai yang dilaporkan akan membuat laporan keuangan menjadi tidak berguna untuk pengambilan keputusan serta menunjukkan adanya *missing value* atau *hidden value* (nilai yang tersembunyi). Masa depan dan prospek perusahaan menjadi bergantung pada sejauh mana kemampuan manajemen mendayagunakan *missing value* tersebut dari aktiva tidak berwujudnya. Dalam jangka panjang perbedaan Antara *market value* dan *book value* mungkin akan lebih baik dijelaskan oleh perubahan sumber daya penciptaan nilai tambah sebagai perpindahan ekonomi dari *tangible assets* menjadi *intangible assets* melalui pendekatan *Intellectual Capital*. Kegunaan *Intellectual Capital* adalah salah satu alat yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan (Ulum, 2009).

Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia akan dapat bersaing apabila menggunakan keunggulan

kompetitif yang diperoleh melalui inovasi-inovasi kreatif yang dihasilkan oleh *Intellectual Capital* perusahaan. Hal ini akan mendorong terciptanya produk-produk yang semakin *favorable* di mata konsumen. Menurut Saleh, *etal.*, 2008 struktur kepemilikan mencerminkan pihak-pihak yang mempunyai kekuasaan untuk menentukan kebijakan sebagai pedoman dewan direksi dalam menjalankan perusahaan. Kebijakan tersebut salah satunya berupa keputusan pengelolaan *Intellectual Capital* yang dimiliki oleh perusahaan. Sehingga, pada akhirnya pengelolaan tersebut juga akan menghasilkan kinerja *Intellectual Capital* yang berbeda pula (Prasetyanto, 2013) dan akan berpengaruh terhadap tujuan akhir perusahaan yaitu *profit motive* yang tercermin dengan adanya kinerja yang bagus. Hasil penelitian Firer dan Williams (2003) mengindikasikan hubungan antara efisiensi dari *value added Intellectual Capital* (VAIC) dan tiga kriteria untuk mengukur kinerja perusahaan (yaitu profitabilitas ROA, produktivitas ATO, dan *MB-marke to book value*) secara umum adalah terbatas dan tidak konsisten. Penelitian dari Randa dan Solon (2012), memberikan bukti empiris *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ferdiansah (2013). Dari hasil analisis dapat disimpulkan bahwa ROA berpengaruh terhadap *Intellectual Capital*, ROE dan MtBV tidak berpengaruh terhadap *Intellectual Capital*. Penelitian Prasetyanto (2013) memberikan bukti empiris struktur kepemilikan asing berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan

penelitian Perdata (2014) dan Kumar (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan asing tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Satrini (2014) hasil penelitian menunjukkan kepemilikan publik dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja *Intellectual Capital* sedangkan kepemilikan pemerintah, kepemilikan asing, umur dan masa *listing* perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja *Intellectual Capital*.

Berdasarkan latar belakang yang diuraikan diatas, dapat dirumuskan masalah penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh pada nilai perusahaan pada perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014?
2. Apakah kepemilikan asing mampu memoderasi hubungan *Intellectual Capital* dan nilai perusahaan pada perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2014?

## II. LANDASANTEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

### 2.1. *Resources Based Theory*

*Resources based theory* membahas bagaimana perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan semua sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitif bila perusahaan tersebut dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik (Ningrum, 2012).

*Resources based theory* (RBT) dipelopori oleh Penrose (1959) mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan. RBT dicirikan oleh keunggulan pengetahuan (*knowledge/learning economy*) atau perekonomian yang mengandalkan aset-aset tak berwujud (*intangible asset*) (Wahdikorin, 2010). Menurut Ningrum (2012) mengatakan bahwa *resourcesbasedtheory* berpandangan

bahwa perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dan kinerja yang optimal dengan mengakui sisi, menggabungkan, dan menggunakan aset-aset pentingnya untuk memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja yang optimal. Dalam kaitannya dengan penelitian ini, *resourcesbasedtheory* menjelaskan perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dengan memanfaatkan sumberdaya yang dimilikinya, dan sumber daya intelektual termasuk didalamnya, baik itu karyawan (*human capital*), assetfisik (*physical capital*) maupun *structuralcapita*. Ningrum (2012) berpendapat apabila sumberdaya intelektual yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan dapat menciptakan *valueadded* bagi perusahaan yang dapat berpengaruh pada nilai perusahaan.

## 2.2. *Stakeholder Theory*

*Stakeholder* menurut Ulum (2009) adalah sekelompok orang atau individu yang diidentifikasi dapat mempengaruhi kegiatan perusahaan ataupun dapat dipengaruhi oleh kegiatan perusahaan. Teori ini memelihara hubungan *stakeholder* yang mencakup semua bentuk hubungan antara perusahaan dengan seluruh *stakeholdernya*. Kelompok-kelompok “*stake*” tersebut, menurut Belkaoui (2003) meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. *Stakeholder* terdiri dari kepemilikan manajerial adalah karyawan perusahaan yang berkepentingan dengan perkembangan dan kesinambungan perusahaan. Kepemilikan asing termasuk investor asing yang membeli saham perusahaan dan mengharapkan laba dan deviden, dan kepemilikan institusionalnya adalah institusi keuangan yang berkepentingan memonitor manajemen dalam mengelola perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas-aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut kepada *stakeholder*.

Kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah. Investor akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan

dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder* mereka. Penciptaan nilai (*value creation*) dalam konteks ini adalah dengan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki oleh perusahaan, baik karyawan (*human capital*), asset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added* bagi perusahaan, dalam hal ini disebut dengan VAIC yang kemudian dapat mendorong kinerja perusahaan-perusahaan untuk kepentingan *stakeholder*.

## 2.3. *Intellectual Capital*

*Intellectual Capital* pertama kali diperkenalkan pada tahun 1969 oleh Jon Kenneth Galbraith, dalam Prasetyanto, 2013. Akan tetapi, banyak peneliti yang memberikan konsep *Intellectual Capital* yang secara hakikat sama, tapi dengan cara penyampaian yang berbeda. Menurut Ulum (2009), secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari IC, yaitu: *human capital*(HC), *structural capital* (SC), dan *customer capital*(CC). 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. SC meliputi seluruh *non-human store houses of knowledge* dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah database, *organizational charts, process manuals, strategies,*

*routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari pada nilai materialnya. Sedangkan tema utama dari CC adalah pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship* (Ulum, 2009). Mereka menyatakan *intellectual capital* berbasis pada bermacam-macam sumber daya yang tidak berwujud, seperti kompetensi pegawai, ilmu pengetahuan, tingkat pendidikan, *skill*, *brand*, hubungan dengan konsumen, dan struktur organisasi (Bontis *et al.*, 2000). Metode VAIC<sup>TM</sup>, dikembangkan oleh Pulic (2000), didesain untuk menyajikan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai (*valuecreation efficiency*) dari asset berwujud (*tangible asset*) dan asset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Komponen utama dari VAIC<sup>TM</sup> yang dikembangkan Pulic (2000) tersebut dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACA – *Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU – *Value Added Human Capital*), dan *structural capital* (STVA – *Structural Capital Value Added*). VAIC<sup>TM</sup> juga dikenal sebagai *Value Creation Efficiency Analysis*, dimana merupakan sebuah indikator yang dapat digunakan dalam menghitung efisiensi nilai yang dihasilkan dari perusahaan yang didapat dengan menggabungkan CEE (*Capital Employed Efficiency*), HCE (*Human Capital Efficiency*), dan SCE (*Structure Capital Efficiency*) (Pulic, 2000).

1) **Value Added Capital Employed (VACA)**

Hubungan VA yang pertama adalah menggunakan modal fisik

yang bekerja (*Capital Employed /CA*), (VACA). Hal ini merupakan indikator bahwa VA diciptakan oleh satu unit modal fisik (*physical capital*). *Capital employed* menunjukkan keharmonisan hubungan antara perusahaan dengan mitranya. Keharmonisan hubungan ini dapat berasal dari pemasok yang berkualitas, loyalitas pelanggan dan kepuasan pelanggan dengan pelayanan perusahaan, serta hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakatsekitar.

2) **Value Added Human Capital (VAHU)**

VAHU menunjukkan berapa banyak VA diciptakan oleh satu rupiah yang diinvestasikan dalam karyawan. Hubungan Antara VA dan HC menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan. Tan *et al.*, (2007) berpendapat bahwa total biaya gaji dan upah merupakan indikator HC. Pulic (2000) berpendapat bahwa sejak pasar menentukan gaji sebagai akibat dari kinerja, secara logis dapat disimpulkan bahwa keberhasilan HC harus dinyatakan dengan kriteria yang sama. Dengan demikian, hubungan Antara VA dan HC menunjukkan kemampuan untuk menciptakan nilai HC dalam sebuah perusahaan. Demikian pula, jika dibandingkan dengan lebih dari satu kelompok

perusahaan, VAHU menjadi indikator kualitas sumber daya manusia dari perusahaan dan kemampuan mereka untuk menghasilkan VA untuk setiap rupiah yang dikeluarkan untuk HC.

### 3) *Structural Capital Value Added (STVA)*

Hubungan ketiga adalah *Structural Capital Value Added (STVA)*, yang menunjukkan kontribusi modal structural (SC) dalam penciptaan nilai. Dalam model Pulic (200) SC adalah VA dikurangi HC. Apabila kontribusi dalam penciptaan nilai HC kurang, maka semakin besar kontribusi dari SC. STVA mengukur jumlah SC yang diperlukan untuk menghasilkan rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana SC sukses dalam penciptaan nilai. Tidak seperti VACA dan VAHU, VA adalah pada penyebut untuk STVA.

## 2.4. Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik. Menurut Hunsan (2000) yang dimaksud dengan nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia di bayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, apabila perusahaan menawarkan saham ke public maka nilai perusahaan akan tercermin pada harga sahamnya, jadi dengan meningkatnya harga saham tentu pemegang saham menjadi lebih kaya

atau lebih makmur. Jensen (2001) menjelaskan bahwa untuk memaksimalkan nilai perusahaan tidak hanya nilai ekuitas saja yang harus diperhatikan, tetapi semua klaim keuangan seperti warran, hutang, saham preferen. Gapensi, (1996) dalam Wahidahwati, (2002). Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya dipasar. Semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value*. Penghargaan lebih atas suatu perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan Chen *et.al*, (2005).

Nilai perusahaan dalam penelitian ini di ukur menggunakan *TobinsQ* dimana *TobinsQ* adalah indikator yang sering digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan khususnya untuk mengukur nilai perusahaan yang menunjukkan performa manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. Nilai *TobinsQ* menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan (Lang *et al*, 1989) atau potensi pertumbuhan perusahaan (Tobin & Brainard, 1968; Tobin 1969). Nilai *TobinQ* dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*Market Value Of All Outstanding Stock*) dan nilai pasar hutang (*Market value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva produksi (*Replacement Value Of All Production Capacity*), maka *TobinQ* dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan, yaitu dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

### 2.5. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Nica (2010) nilai perusahaan adalah nilai jual perusahaan atau nilai tambah bagi pemegang saham, nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para profesional. Perusahaan yang mampu memanfaatkan asset intelektualnya secara efisien, maka nilai pasar (*market value*) perusahaan akan meningkat. Menurut Ulum (2009), secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari IC, yaitu: *human capital* (HC), *structural capital* (SC), dan *customer capital* (CC). Randa dan Solon (2012) menyatakan *Intellectual Capital* adalah keseluruhan modal, seperti pengetahuan, informasi, teknologi, keterampilan, *intellectual property*, kesetiaan konsumen yang dapat digunakan untuk menciptakan nilai produk dan jasa sebuah organisasi. *Intellectual Capital* adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Ferdiansah, 2011). Kegunaan *Intellectual Capital* adalah salah satu alat yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan (Ulum, 2009). Penelitian yang dilakukan oleh Randa dan Solon (2012) yang menemukan bahwa *Value Added*

*Intellectual* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Chen *et al.*, (2005) juga melakukan penelitian menggunakan metode Pulic (2000) untuk menguji hubungan antara *Intellectual Capital* dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan publik di Taiwan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>1</sub>: *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### 2.6. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderasi

Hasil penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Yuniasih dkk (2008) dimana hasil penelitian gagal membuktikan *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Kuryanto dan Syafrudin (2008) juga menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak berhubungan terhadap nilai perusahaan demikian juga hasil penelitian Santoso (2012) dengan hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* dan pengungkapan *Intellectual Capital* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diatas yang tidak mampu membuktikan *Intellectual Capital* berpengaruh pada nilai perusahaan, peneliti menduga terdapat faktor lain

yang momoderasi hubungan *Intellectual Capital* pada nilai perusahaan yaitu kepemilikan asing. Kepemilikan asing merupakan kepemilikan saham oleh manajemen perusahaan yang diukur dengan persentase jumlah saham yang dimiliki investor asing yang didefinisikan sebagai perorangan, badan hukum, dan pemerintah serta bagian-bagiannya yang berstatus luar negeri (Putri, 2011). Anggraini (2011) menyatakan bahwa secara teoritis semakin tinggi kepemilikan asing akan berdampak pada pengawasan yang lebih ketat terhadap manajemen perusahaan untuk melakukan dan mengungkapkan kegiatan perusahaan. Perusahaan berbasis

asing memiliki teknologi yang cukup, *skill* karyawan yang baik, jaringan informasi yang luas, sehingga memungkinkan untuk melakukan *disclosure* secara lebih luas dan lebih baik. Melalui faktor-faktor tersebut, perusahaan yang memiliki persentase kepemilikan asing lebih tinggi akan berusaha meningkatkan nilai perusahaannya dengan cara meningkatkan *Intellectual Capital*.

Berdasarkan uraian diatas, maka rumusan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:  
H<sub>2</sub>: Kepemilikan asing mampu momoderasi hubungan *Intellectual Capital* pada nilai perusahaan

### III. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan dan lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. Data dalam penelitian ini didapat dari laporan keuangan tahunan perusahaan. Metode penentuan sampel dalam penelitian ini menggunakan *purposive sampling* yaitu teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria tertentu. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 30 amatan dengan periode penelitian 3 tahun.

Adapun variabel-variabel yang analisis dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan (Y), yang di ukur dengan menggunakan *TobinsQ*. *TobinsQ* adalah perbandingan antara *market value of equity* ditambah dengan hutang (*debt*) dengan *book market value* ditambah dengan hutang (*debt*) (Chariri dan Prasetyanto, 2013). *TobinsQ* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$TobinQ = \frac{(EMV+D)}{2a(EBV+D)} \dots \dots \dots (3.1)$$

**Keterangan:**

TobinQ: Nilai Perusahaan

EMV : nilai pasar ekuitas (EMV = *closing price* x jumlah saham)

D : nilai buku dari total hutang

EBV : nilai buku dari total aktiva

2. Variabel Independen yaitu *Intellectual Capital*( $X_1$ ). *Intellectual Capital* merupakan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yang menitik beratkan pada pengetahuan yang bisa memberikan nilai tambah bagi perusahaan. *Intellectual Capital* dalam penelitian ini diukur dengan metode VAIC<sup>TM</sup> (*Value Added Intellectual Coefficient*) yang dikembangkan

oleh Pulic (2000), yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh ketiga komponennya, yaitu *value added of capital employee* (VACA), *value added of human capital* (VAHU) dan *structural capital value added* (STVA). VAIC<sup>TM</sup> (*Value Added Intellectual Coefficient*) di hitung dengan rumus sebagai berikut:

$$(a) \text{VA} = \text{OUTPUT} - \text{INPUT} \dots\dots\dots (3.2)$$

**Keterangan:**

Output: total penjualan dan pendapatan lain  
 Input: beban dan biaya – biaya (selain beban karyawan)  
 VA: *Value Added*

(b) *Value Added Capital Coefficient* (VACA)

$$\text{VACA} = \frac{\text{VA}}{\text{CE}} \dots\dots\dots (3.3)$$

**Keterangan:**

VACA : *Value Added Capital Employed*  
 VA: *Value Added*  
 CE: *Capital Employed*, Dana yang teredia (Jumlah ekuitas dan Laba bersih)

(c) *Value Added Human Capital* (VAHU)

$$\text{VACA} = \frac{\text{VA}}{\text{HU}} \dots\dots\dots (3.3)$$

**Keterangan:**

VACA : *Value Added Capital Employed*  
 VA: *Value Added*  
 HU: *Human Capital* Totalsalaries danwages karyawan

(d) *Structural Capital Value Added* (STVA)

$$\text{VACA} = \frac{\text{SC}}{\text{VA}} \dots\dots\dots (3.4)$$

**Keterangan:**

STVA : *Structural Capital Value Added*  
 VA : *Value Added*  
 SC : *StructuralCapital* (VA – HC)

3. Variabel moderasi yaitu kepemilikan asing. Kepemilikan saham asing adalah jumlah saham yang dimiliki oleh pihak asing (luar negeri) baik oleh individu maupun lembaga terhadap saham perusahaan di

Indonesia. Kepemilikan asing yang diukur dari jumlah persentase saham yang dimiliki oleh pihak investor asing (Saleh, *et al.*, 2008). Persentase kepemilikan asing di hitung dengan rumus

sebagai berikut:

$$KA = \frac{\text{jumlah kepemilikan saham oleh pihak asing}}{\text{jumlah saham beredar}} \dots \dots \dots (3.5)$$

**Keterangan:**

KA: Kepemilikan Asing

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji interaksi atau sering disebut dengan *Moderated Regression Analisis* (MRA). Sebelum dilakukan analisis menggunakan *Moderated Regression Analisis* (MRA) terlebih dahulu

dilakukan uji asumsi klasik menggunakan *uji normalitas*, *uji multikolinearitas*, *uji autokorelasi* dan *uji heteroskedastisitas* (Ghozali, 2015). Persamaan *Moderated Regression Analisis* (MRA) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_1 * X_3 + e \dots \dots \dots (8)$$

**Keterangan:**

Y : Nilai Perusahaan

$\beta_1$ - $\beta_3$  : Koefisien regresi

$X_1$  : *Intellectual Capital*

$X_2$  : Kepemilikan asing

$X_1 * X_3$  : Interaksi *Intellectual Capital* dan Kepemilikan asing

e = *Error*

#### IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

Jumlah sampel dalam penelitian adalah 30 amatan, dengan periode penelitian 3 tahun pada perusahaan perbankan dan lembaga keuangan yang terdaftar di BEI Tahun 2012-2014, sebelum dilakukan pengujian menggunakan MRA, dilakukan uji asumsi klasik yaitu: *uji normalitas*, *uji multikolinieritas*, *uji autokorekasi* dan *uji heteroskedastisitas*. *uji normalitas* menggunakan *one sample kolmogorov smirnov* dari hasil pengujian diketahui nilai *asympt sig* sebesar 0,607 dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05 yang berarti data terdistribusi normal. Hasil *uji multikolinearitas* memiliki nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel bebas lebih besar dari 0,10 atau nilai *Variance Inflation Factor*

(*VIF*) kurang dari 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Hasil *uji autokorelas* menunjukkan nilai DW sebesar 1,938 berada diantara  $du = 1,567$  dan  $4-du = 2,433$  yang berada pada kisaran  $du < d < 4-du$  ( $1,567 < 1,938 < 2,433$ ), yang artinya model regresi terbebas dari masalah autokorelasi. Hasil *uji heteroskedastisitas* memiliki nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang menyatakan tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

#### *Moderated Regression Analisis* (MRA).

Hasil pengujian *Goodness of Fit* menunjukkan nilai *Adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,321 (table 4.1) yang berarti

bahwa variasi Nilai Perusahaan (Y) mampu dijelaskan sebesar 32.1 persen oleh variabel *Intellectual Capital I* (X<sub>1</sub>) dan interaksi antara kepemilikan asing dan *Intellectual Capital* (X<sub>2</sub>), sedangkan sisanya sebesar 67,9 persen dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan ke dalam model. Berdasarkan hasil uji F menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,004 yang

berarti Kepemilikan Asing (X<sub>1</sub>) dan interaksi antara kepemilikan asing dan *Intellectual Capital* (X<sub>2</sub>) berpengaruh secara simultan terhadap manajemen laba (Y). Hasil pengujian hipotesis menggunakan uji t untuk menguji pengaruh variabel independen secara individual terhadap variabel dependen, ditunjukkan pada Tabel 4.1 berikut:

**Tabel 4.1**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

Variabel	Prediksi Arah	B	T	Sig	Hipotesis	Kesimpulan
<i>Intellectual Capital</i>	Positif	0.302	2.044	0.05	H <sub>1</sub>	Ditolak
Interaksi KA dan IC	Negatif	-0.030	-3.385	1	H <sub>2</sub>	Ditolak
				0.00		
				2		
<i>Adjusted R<sup>2</sup></i>	0.321					

Sumber: data diolah

Berdasarkan table 4.1 dapat dijelaskan sebagai berikut: hipotesis pertama menyatakan bahwa *Intellectual Capital* (X<sub>1</sub>) berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Hasil analisis menunjukkan *Intellectual Capital* (X<sub>1</sub>) memiliki nilai t hitung sebesar 2.044 dan nilai signifikansi sebesar 0.051 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$  yang artinya *Intellectual Capital* (X<sub>1</sub>) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa investor yang akan melakukan investasi pada perusahaan perbankan dan lembaga keuangan belum melihat *Intellectual Capital* sebagai faktor yang dipertimbangkan untuk berinvestasi melainkan masih melihat faktor-faktor fundamental seperti kinerja keuangan yang menggambarkan posisi keuangan perusahaan pada setiap periode,

sehingga *Intellectual Capital* yang dimiliki oleh perusahaan belum bisa menjadi jaminan akan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Yuniasih dkk (2008), Kuryanto dan Syafrudin, dan Santoso (2012) dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh pada nilai perusahaan.

Hipotesis kedua menyatakan bahwa kepemilikan asing mampu memoderasi hubungan *Intellectual Capital* dan Nilai Perusahaan. Hasil analisis menunjukkan interaksi antara kepemilikan asing dengan *Intellectual Capital* menunjukkan nilai t hitung sebesar -3.385 dan nilai signifikansi sebesar 0.002 yang artinya bahwa interaksi antara

kepemilikan asing dengan *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi persentase kepemilikan asing dalam perusahaan maka nilai perusahaan akan menurun. Jumlah kepemilikan asing yang meningkat tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan, sebaliknya menurunkan nilai perusahaan, yang artinya perusahaan berbasis asing yang memiliki

teknologi yang cukup, *skill* karyawan yang baik, jaringan informasi yang luas, tidak mampu memberikan *value added* bagi perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kepemilikan asing yang diharapkan mampu memberikan peningkatan dalam pengelolaan atau pengembangan sumber daya dalam perusahaan tidak berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

## V. SIMPULAN, KETERBATASAN PENELITIAN, IMPLIKASI PENELITIAN

Berdasarkan hasil pengujian terhadap perusahaan Perbankan dan lembaga keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2012-2014 diketahui bahwa hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan *Intellectual Capital* tidak berpengaruh pada Nilai Perusahaan. *Intellectual Capital* belum mampu menjadi salah satu faktor yang di pertimbangkan oleh investor ketika menanamkan investasi di perusahaan sektor Perbankan dan Lembaga Keuangan. Investor cenderung melihat kinerja perusahaan sebagai tolak ukur dalam menentukan nilai perusahaan, disamping itu masih lemahnya pengungkapan mengenai *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan sehingga *value* dari sumber daya perusahaan tidak diketahui oleh *stakeholder*. Kepemilikan asing sebagai variabel moderasi tidak mampu membuktikan bahwa Kepemilikan asing mampu memoderasi hubungan *Intellectual Capital* pada Nilai Perusahaan. Perusahaan dan sumber daya manusia asing cenderung memiliki teknologi yang lebih canggih, sumber daya manusia dengan

*skill* yang lebih tinggi dan tingkat kedisiplinan yang lebih baik, tidak bisa memberikan nilai tambah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini tidak terlepas dari keterbatasan, adapun keterbatasan dari penelitian ini adalah pertama penelitian ini hanya menggunakan sampel perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan, kedua periode penelitian hanya 3 tahun yaitu tahun 2012-2014, ketiga penelitian ini menggunakan VAIC<sup>TM</sup> untuk mengukur *Intellectual Capital*.

Berdasarkan keterbatasan penelitian yang telah di uraikan diatas maka bagi penelitian selanjutnya di sarankan untuk menggunakan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia agar hasil penelitian dapat digeneralisasi, selanjutnya dapat memperpanjang periode penelitian minimal 5 Tahun untuk mendapatkan pengukuran *Intellectual Capital* yang lebih tepat dan akurat. Penelitian selanjutnya di sarankan menggunakan metode pengukuran *Intellectual Capital* yang lain seperti *real option model*, dan menggunakan variabel moderasi lain seperti ukuran perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Ririn Dwi. 2011. Pengaruh Kepemilikan Institusional dan Kepemilikan Asing terhadap Pengungkapan Pertanggungjawaban Sosial Perusahaan dalam Annual Report. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. 2003. Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: a Study of The Resource-Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.4 No.2.pp.215-226.
- Bontis, N, Chuang, W. C. &Richardson, S. 2000. Intellectual Capital and Business Performance In Malaysian Industries. *Journal Of Intellectual Capital*, 1 (1), 85-100.
- Chariri, Anis dan Prasetyanto, Pramundityo. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan di BEI Periode 2009-2011). *Jurnal*. Universitas Diponegoro. ISSN (online):2337-3806.
- Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.6 No.2.pp.159-176.
- Cohen, Sandra, and Nikolaos Kaimenakis. 2007. Intellectual Capital and Corporate Performance in Knowledge-intensive SMEs. *The Learning Organizations*. Vol. 14 No. 3. pp. 241-262.
- Ferdiansah, 2013. Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan dan Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Binus University, Jakarta.
- Firer S. and S.M Williams. 2003. Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.4No.3.pp.348-360.
- Ghozali, Imam. 2015. *Aplikasi Analisis Multi Variance Dengan Program SPSS21*. Semarang: BPFE Universitas Diponegoro.
- Kumar, Jayesh. 2011. Does Ownership Structure Influence Firm Value? Evidence From India. *India Gandhi Institute of Development Research*, pp: 1-44.

- Kuryanto, Benny dan Muchamad Syafrudin. 2008. Pengaruh modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal. Universitas Diponegoro*. ISSN (online)
- Nica Febrina. 2010. Pengaruh Komisaris Independen Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Jurusan Manajemen. Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma*.
- Ningrum, NoraRiyanti. 2012. Analisis Pengaruh Intellectual Capital dan Corporate Governance Terhadap Finansial Performance. *Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang*
- Prasetyanto, P.2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Universitas Diponegoro. Semarang*
- Perdata, Amalia Puspitasani. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Faktor Internal dan Faktor Eksternal Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Universitas Bakrie*.
- Permanasari, Wien Ika. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro: Semarang*.
- Pulic, A. 2000.VAIC™-anaccounting tool for IC management. *Internationall Journal of Technology Management, XX (5-8), 702-714*.
- Putri, G. Dian Kharisma. 2011. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Umur Perusahaan Terhadap Kinerja Intellectual Capital. *Skripsi. Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Saleh, Norman Mohd. 2008. *Ownership Structure And Intellectual Capital Performance In Malaysia*. <http://www.ssrn.com>.
- Satrini, Ni Nyoman. 2014. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Kinerja Intellectual Capital. *Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Mahasaraswati, Denpasar*.
- Sawarjuwono, T. dan Kadir, A. P. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan V (1), pp. 35-57*.

- Siallagan, Hamonagan & Mas'ud Machfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi IX*. Padang.
- Suranta, Eddy dan Machfoedz, Mas'ud. 2003. Analisis Struktur Kepemilikan, Nilai Perusahaan, Investasi dan Ukuran Dewan Direksi. *Simposium Nasional Akuntansi VI*. Surabaya.
- Santoso, Setyarini. 2012. Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Kinerja Perusahaan. Fakultas Ekonomi Universitas Internasional Batam
- Tan, H. Pew, David Plowman, dan Phil Hancock. (2007). Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), 76-95.
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ulum, Ihyaul Imam Ghozali dan Anis Chariri. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan, Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares (PLS). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Universitas Tanjung Pora Pontianak.
- Wahdikorin, Ayu. 2010. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang terdaftar di BEI Tahun 2007-2009. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro, Semarang.

**Lampiran 1**  
**Statistik Deskriptif**

**Regression**

**Variables Entered/Removed<sup>b</sup>**

Mode	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	Interaksi, VAICTM, KA <sup>a</sup>	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: Ln\_NP

**Model Summary<sup>b</sup>**

Mode	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.625 <sup>a</sup>	.391	.321	3.83226	1.938

a. Predictors: (Constant), Interaksi, VAICTM, KA

b. Dependent Variable: Ln\_NP

**ANOVA<sup>b</sup>**

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	245.252	3	81.751	5.566	.004 <sup>a</sup>
	Residual	381.842	26	14.686		
	Total	627.094	29			

a. Predictors: (Constant), Interaksi, VAICTM, KA

b. Dependent Variable: Ln\_NP

**Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
KA	30	3.39	74.02	28.0923	20.67332
VAICTM	30	.19	29.56	8.3030	6.73459
NP	30	.45	2.77E5	3.9278E4	79801.29189
Valid N (listwise)	30				

**UJI NORMALITAS**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		30
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	3.62863127
Most Extreme Differences	Absolute	.139
	Positive	.139
	Negative	-.124
Kolmogorov-Smirnov Z		.762
Asymp. Sig. (2-tailed)		.607

a. Test distribution is Normal.

**UJI HETEROKEDASTISITAS**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.685	.897		2.995	.006
	KA	.042	.039	.462	1.078	.291
	VAICTM	-.049	.070	-.177	-.709	.485
	Interaksi	-.002	.004	-.199	-.453	.654

a. Dependent Variable: ABRES

**Lampiran 2 Hasil Pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA)**

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.634	1.905		-.333	.742		
	KA	.330	.083	1.467	3.981	.000	.173	5.797
	VAICTM	.302	.148	.438	2.044	.051	.510	1.960
	Interaksi	-.030	.009	-1.275	-3.385	.002	.165	6.056

a. Dependent Variable: Ln\_NP

**Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>**

Model	Dimension	Eigenvalue	Condition Index	Variance Proportions			
				(Constant)	KA	VAICTM	Interaksi
1	1	3.267	1.000	.01	.00	.01	.01
	2	.487	2.591	.01	.03	.22	.02
	3	.219	3.863	.35	.00	.13	.09
	4	.028	10.819	.63	.96	.63	.88

a. Dependent Variable: Ln\_NP

**Residuals Statistics<sup>a</sup>**

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-2.4562	11.9071	4.7131	2.90809	30
Residual	-6.17726	5.97625	.00000	3.62863	30
Std. Predicted Value	-2.465	2.474	.000	1.000	30
Std. Residual	-1.612	1.559	.000	.947	30

a. Dependent Variable: Ln\_NP

