

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP
KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN**



SKRIPSI

Oleh:

Nama: Elvana Novita Candra

No. Mahasiswa: 15312052

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2021**

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP
KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi sebagai salah satu syarat untuk mencapai
derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Ekonomi UII

Oleh:

Nama : Elvana Novita Candra
Nomor Mahasiswa : 15312052

**FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2021**

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 16 Agustus 2021

Penulis,



(Elvana Novita Candra)

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP
KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN**

SKRIPSI

Diajukan Oleh:

Nama: Elvana Novita Candra
No. Mahasiswa: 15312052

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing
Pada Tanggal 12 Agustus 2021.....
Dosen Pembimbing,



(Primanita Setyono, Dra., MBA., Ak., CA., Cert.SAP.)

BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI
PASAR PERUSAHAAN**

Disusun Oleh : **ELVANA NOVITA CANDRA**

Nomor Mahasiswa : **15312052**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: **Rabu, 01 September 2021**

Penguji/ Pembimbing Skripsi : Primanita Setyono, Dra., MBA., Ak., CA., Cert.SAP.



Penguji : Neni Meidawati, Dra., M.Si., Ak.



Mengetahui

Dekan, Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

PERSEMBAHAN

*Dengan segala ketulusan dan kerendahan hati
Kuucapkan rasa syukur kepada Allah SWT,
Ku persembahkan karya kecil ini teruntuk:*

*Kedua orang tuaku tercinta
Yang tidak pernah berhenti menghantarkan doa dalam tiap hembusan nafas di
tiap sujudnya, serta selalu memberikan cinta dan kasih sayangnya kepadaku.
Yang selalu memberikan semangat, nasihat, dan motivasi untuk terus dapat
menyelesaikan studiku selama ini*

*Adik kandung tersayang atas dukungannya selama ini
Sahabat-sahabatku atas canda dan tawa mereka
Orang-orang hebat yang berada dibelakangku*

HALAMAN MOTTO

”When you love what you have, you have everything that you need. His command is only when He intends what you have, you have everything that you need. His command is only when He intends a thing that He says to it “Be” and it is.”

(Q.S. Ya-seen: 82)

“Dan janganlah kamu berputus asa daripada rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus asa daripada rahmat Allah melainkan orang-orang yang kufur.”

(Q.S. Yusuf: 87)

الجمعة الائمة الاندو

KATA PENGANTAR

Assalamualaikum wr. wb.

Alhamdulillahirabbil'alamin, puji syukur atas kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat, hidayah, dan karunia-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan penelitian ini. Sholawat serta salam tak lupa pula penulis junjungkan kepada Nabi Muhammad SAW yang telah memberikan syafaat kepada semua umat islam.

Penelitian berjudul **“Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan”** disusun untuk memenuhi tugas akhir yaitu skripsi sebagai salah satu syarat dalam menyelesaikan pendidikan Program Strata 1 (S-1) pada Prodi Studi Akuntansi di Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Indonesia.

Proses penyelesaian skripsi ini tentunya tidak lepas dari bantuan, bimbingan, dan dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Kedua orangtua penulis, Bakri dan Soedjjati. Terima kasih atas kasih sayang yang tak terhingga, do'a yang tak pernah putus, perhatian, dukungan, kesabaran serta nasihat tanpa henti kepada penulis sejak awal studi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia hingga penyelesaian skripsi sebagai akhir studi S1.
2. Adik penulis, Elvina Damayanti yang selalu memberikan dukungan, semangat, dan doa'anya. Semoga kita selalu dilindungi oleh Allah SWT.
3. Ibu Primanita Setyono, Dra.,MBA., Ak., CA., Cert.SAP. selaku Dosen Pembimbing skripsi yang selalu sabar dalam memberikan arahan serta

saran yang membantu penulis sehingga skripsi ini dapat diselesaikan dengan baik.

4. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D., selaku Rektor Universitas Islam Indonesia Yogyakarta
5. Bapak Dr. Jaka Sriyana, SE., M.Si., Ph.D selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Dr. Mahmudi, S.E., M.Si., CA., CMA selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia.
7. Para dosen Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Indonesia yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan kepada penulis.
8. Teman dekat penulis Varid Agus Saputra yang selalu memberikan semangat serta saran dan nasihat untuk menyelesaikan skripsi ini. Terimakasih sudah menguatkan disaat semua terasa sulit untuk diterima.
9. Sahabat penulis Amira Noorlaila dan Ihza Putri yang selalu memberikan semangat untuk menyelesaikan skripsi ini. Terima kasih juga telah menjadi sahabat terbaik dan menjadi tempat berbagi cerita penulis dalam situasi apapun. *See you on top, girls!*
10. Teman penulis yang sudah menemani dari awal kuliah Liska Mutiara. Terima kasih sudah memberikan dukungan, bimbingan, dan semangat kepada penulis selama masa kuliah hingga menyelesaikan skripsi. Semoga sukses selalu menemani kita kapanpun dan dimanapun.
11. Terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu dan tidak bisa disebutkan satu-persatu.

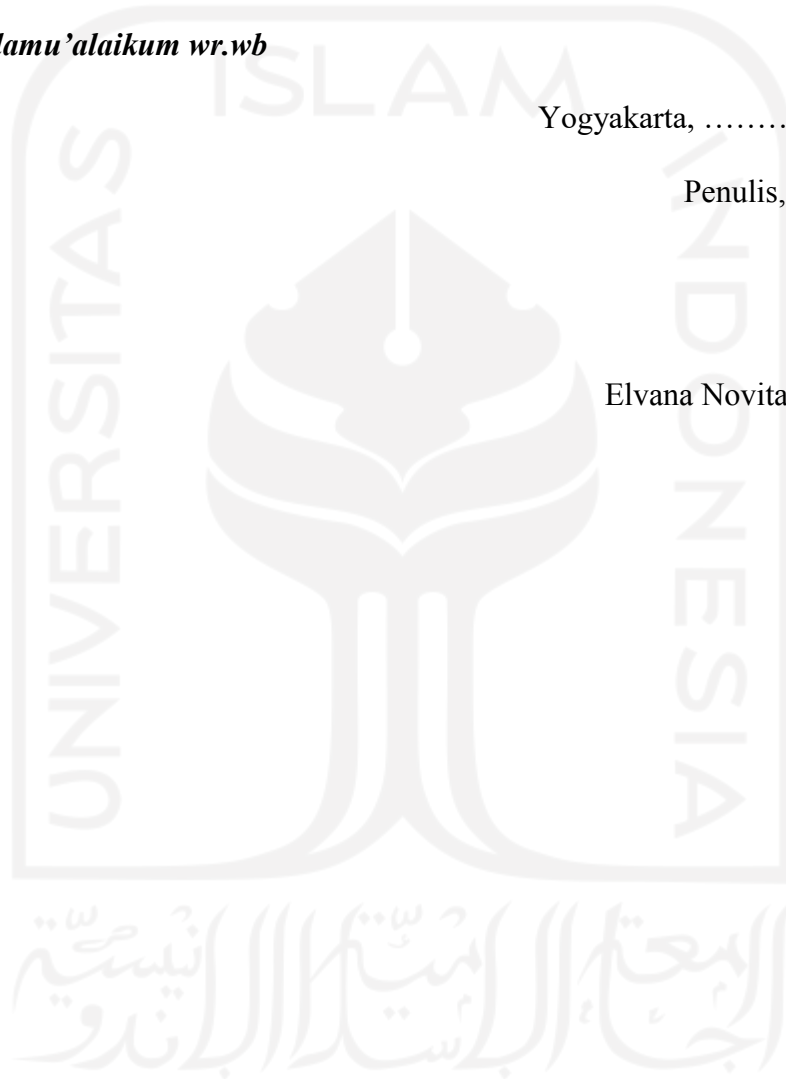
Semoga Allah SWT melimpahkan berkah, rahmat, dan hidayah-Nya yang telah membantu penulis dalam segala hal. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih jauh dari sempurna, oleh karena itu kritik dan saran masih diperlukan dalam penyempurnaan skripsi ini.

Wassalamu'alaikum wr.wb

Yogyakarta,

Penulis,

Elvana Novita Candra



DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	
HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN PERNYATAAN DAN BEBAS PLAGIARISME	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERSEMBAHAN	iv
HALAMAN MOTTO	v
KATA PENGANTAR	vi
DAFTAR ISI	ix
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR	xiii
ABSTRAK	xiv
BAB 1	1
1.1 Latar Belakang Masalah	9
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian	9
1.4 Manfaat Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	10
BAB II	12
2.1 Landasan Teori	12
2.1.1 Resource Based Theory	12
2.1.2 Knowlage Based Theory	13
2.1.3 Stakeholder Theory	13
2.1.4 Modal Intelektual	14
2.1.5 Kinerja Keuangan	21
2.1.6 Nilai Pasar	22
2.2 Penelitian Terdahulu	22
2.3 Penyusunan Hipotesis Penelitian	30
2.3.1 Hubungan Modal Intellektual Terhadap Kinerja Keuangan	30

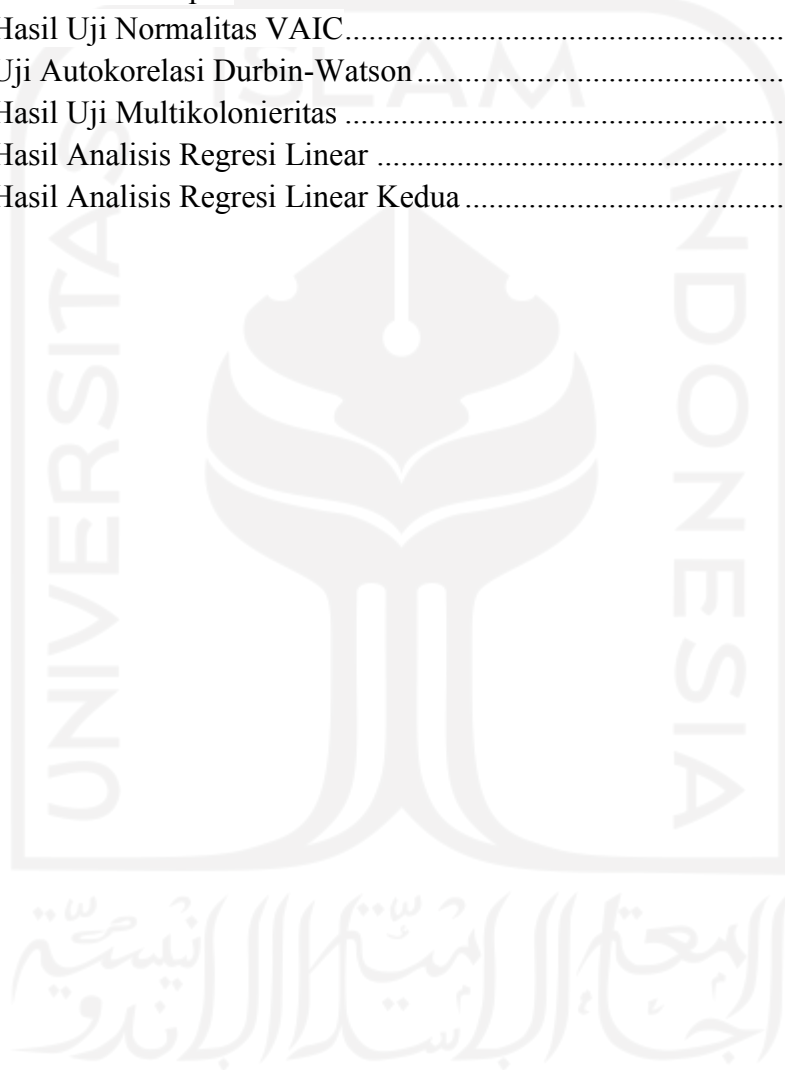
2.3.2	Hubungan Modal Intellektual Terhadap Nilai Pasar	32
2.4	Kerangka Pemikiran	33
BAB III	.....	34
3.1	Populasi dan Sample.....	34
3.2	Jenis dan Sumber Data	34
3.3	Definisi dan Pengukuran Variabel	35
3.3.1	Variabel Independen.....	35
3.3.2	Variabel Dependen	39
3.4	Metode Analisis Data	40
3.4.1	Statistik Deskriptif	40
3.4.2	Uji Asumsi Klasik	40
3.4.2.1	Uji Normalitas	41
3.4.2.2	Uji Heteroskedastisitas	41
3.4.2.3	Uji Autokorelasi	42
3.4.2.4	Uji Multikolonietas	42
3.4.3	Analisis Regresi Linear	43
BAB IV	.....	44
4.1	Populasi dan Sample.....	44
4.2	Analisis Statistik Deskriptif	44
4.3	Uji Asumsi Klasik	48
4.3.1	Uji Normalitas	48
4.3.2	Uji Heteroskedastisitas	49
4.3.3	Uji Autokorelasi	51
4.3.4	Uji Multikolonietas	52
4.4	Analisis Regresi	52
4.4.1	Pengaruh Intellektual Capital Terhadap ROA	53
4.4.2	Pengaruh Komponen Intellektual Capital Terhadap ROA	54
4.4.3	Pengaruh Intellektual Capital Terhadap Margin Ratio	57
4.4.4	Pengaruh Komponen Intellektual Capital Terhadap Margin Ratio	58

4.4.5	Pengaruh Intellektual Capital Terhadap Nilai Pasar	60
4.4.6	Pengaruh Komponen IC Terhadap Pertumbuhan Pasar	62
4.5	Pembahasan	64
4.5.1	Perusahaan Dengan IC yang Lebih Tinggi Akan Memiliki Kinerja Keuangan yang Lebih Tinggi	64
4.5.2	Perusahaan Dengan IC yang Lebih Tinggi Akan Memiliki Nilai Pasar yang Lebih Tinggi	67
BAB V	.....	70
5.1	Landasan Teori	70
5.2	Implikasi Hasil Penelitian	71
5.3	Saran	72
DAFTAR PUSTAKA	.....	73
LAMPIRAN	.....	76



DAFTAR TABEL

Nomor	Judul Tabel	Halaman
2.1	Penelitian Terdahulu	26
4.1	Hasil Seleksi Sampel Berdasarkan Metode Purposive Sampling	44
4.2	Statistik Deskriptif	45
4.3	Hasil Uji Normalitas VAIC	49
4.4	Uji Autokorelasi Durbin-Watson	51
4.5	Hasil Uji Multikolonieritas	52
4.6	Hasil Analisis Regresi Linear	53
4.7	Hasil Analisis Regresi Linear Kedua	60



DAFTAR GAMBAR

Nomor	Judul Gambar	Halaman
2.1	Kerangka Pemikiran.....	33
3.1	Bagan MVAIC	38
4.1	Uji Heteroskedastisitas ROA	50
4.2	Uji Heteroskedastisitas Margin Ratio	50
4.3	Uji Heteroskedastisitas MtBVR.....	50



ABSTRACT

This study aims to determine: (1) The effect of intellectual capital on the financial performance of technology companies in Indonesia (2) The influence of intellectual capital on the value of technology companies in Indonesia. The research was conducted on technology companies listed on the Indonesia Stock Exchange during the 2015-2019 period. The sample in this study were 11 companies with 55 observations. Data analysis used simple linear regression analysis. The results of this study indicate that (1) intellectual capital (IC) is proven to have a positive effect on ROA but is not proven to have a significant positive effect on the margin ratio. (2) intellectual capital (IC) has a positive effect on market performance.

Keywords: Intellectual capital, MVAIC, financial performance, and market value.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui : (1) Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan teknologi di Indonesia (2) Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan teknologi di Indonesia. Penelitian dilakukan pada perusahaan teknologi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2015-2019. Sampel dalam penelitian ini sebanyak 11 perusahaan dengan 55 observasi. Analisis data menggunakan analisis regresi linear sederhana. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa (1) modal intelektual terbukti berpengaruh positif terhadap ROA namun tidak terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap margin ratio. (2) modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja pasar.

Kata Kunci: Modal intelektual, MVAIC, kinerja keuangan, dan nilai pasar.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Dewasa ini, pertumbuhan ekonomi dunia telah berkembang pesat yang ditandai dengan kemajuan di bidang teknologi informasi, persaingan dan pertumbuhan inovasi yang ketat. Hal tersebut mengakibatkan banyak perusahaan mengubah cara berbisnisnya (Yudianti, 2000). Perusahaan-perusahaan mengubah cara berbisnis berdasarkan labour-based business menuju bisnis yang berdasarkan pada pengetahuan (knowledge-based business), sehingga karakteristik perusahaan juga kini ikut berubah menjadi perusahaan berbasis ilmu pengetahuan. Hal tersebut bertujuan agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan bisnis (Sawarjuwono, 2003).

Labor-based business memegang prinsip perusahaan padat karya, dalam artian semakin banyak karyawan yang dimiliki perusahaan maka akan meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga perusahaan dapat berkembang. Sedangkan, perusahaan – perusahaan yang menerapkan knowledge based business akan menciptakan suatu cara untuk mengelola pengetahuan (manajemen pengetahuan) sebagai sarana untuk memperoleh penghasilan perusahaan. Kemakmuran suatu perusahaan akan bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri, sejalan dengan penerapan manajemen pengetahuan (knowledge management) (Sawarjuwono, 2003)

Dengan penerapan bisnis berbasis pengetahuan, maka penciptaan nilai perusahaan akan berubah. Berkembangnya perusahaan akan bergantung pada bagaimana kemampuan manajemen untuk mengolah sumber daya perusahaan dalam menciptakan nilai perusahaan sehingga akan memberikan keunggulan kompetitif perusahaan yang berkelanjutan. Pada umumnya, perusahaan – perusahaan di Indonesia masih menggunakan akuntansi tradisional yang menekankan pada penggunaan tangible asset. Padahal, dengan adanya perubahan lingkungan bisnis menjadi knowledge based business, tangible asset menjadi kurang penting dibandingkan dengan intangible asset. Seperti yang diungkapkan (Sawarjuwono, 2003) yang menyatakan bahwa di era bisnis yang berbasis pengetahuan, aset fisik menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal berbasis pengetahuan dan teknologi. Hal ini disebabkan karena jika aset berwujud yang dimiliki perusahaan hilang, maka tidak akan menghilangkan nilai yang ada dalam perusahaan, dimana nilai perusahaan lebih banyak dibandingkan nilai aset berwujud (*net assets value*). Menyadari pentingnya aset tidak berwujud membuat perhatian perusahaan kini lebih fokus pada aset pengetahuan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Laporan keuangan tradisional tidak mampu menyajikan informasi mengenai knowledge based processes dan intangible asset. Hal tersebut menjadikan laporan keuangan tradisional tidak mampu menyajikan informasi yang cukup tentang kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai.

Keterbatasan laporan keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan, mengakibatkan pelaporan keuangan seringkali dianggap kurang memadai sebagai pelaporan kinerja keuangan. Dengan kata lain, informasi akuntansi tidak dapat

digunakan dalam pembuatan keputusan investasi dan kredit. Seharusnya ada informasi lain yang perlu disampaikan kepada para pengguna laporan keuangan sehingga dapat menjelaskan nilai lebih yang dimiliki perusahaan. Seperti yang diungkapkan (Canibao, Leandro, A, & Sanchez, 2000) bahwa salah satu tanda informasi akuntansi tidak dapat dijadikan landasan dalam membuat keputusan adalah semakin meningkatnya kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas perusahaan dalam financial market.

Meningkatnya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan telah menarik para peneliti untuk menyelidiki nilai yang hilang (hidden value) pada laporan keuangan perusahaan. Lev (2001) dalam (Chen, Cheng, & Hwang, 2005) mencatat bahwa selama tahun 1977 – 2001, dalam US Standard and Poors (S & P) 500, rasio nilai pasar terhadap nilai buku perusahaan meningkat dari 1 sampai 5. Hal ini menyatakan secara tidak langsung bahwa sekitar 80% nilai pasar perusahaan tidak tercermin dalam laporan keuangan. Menurut Edvinsson dan Malone (1997) dalam (Chen, Cheng, & Hwang, 2005), perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan adalah nilai modal intelektual.

Sejak tahun 1990-an, perhatian terhadap praktik pengelolaan aset tidak berwujud (intangible assest) telah meningkat secara dramatis (Harrison & Sullivan, 2000). Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran intangible assest tersebut adalah modal intelektual yang telah menjadi focus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Harrison & Sullivan, 2000).

(Ulum, 2009) menyatakan bahwa pada umumnya modal intelektual diidentifikasi sebagai perbedaan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku aset perusahaan tersebut. Menurut Roslender dan Fincham (2004) dalam (Ulum, 2009) hal ini didasarkan observasi bahwa sejak akhir 1980-an, nilai pasar dari bisnis kebanyakan dan secara khusus bisnis yang berdasarkan pengetahuan telah menjadi lebih besar dari nilai yang dilaporkan dalam laporan keuangan. Edvinsson dan Malone (1997) dalam (Chen, Cheng, & Hwang, 2005) mengungkapkan bahwa modal intelektual adalah nilai yang tersembunyi (hidden asset) dalam perusahaan. Yang dimaksud dengan hidden asset disini yaitu bahwa modal intelektual tidak terlihat seperti aset fisik lainnya dan juga aset intelektual ini tidak tercermin dalam laporan keuangan perusahaan.

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

Di Indonesia modal intelektual telah dibahas dalam PSAK 19 (revisi 2010) tentang aset tidak berwujud. Modal intelektual dalam standar akuntansi tidak disebutkan secara eksplisit, sehingga dinyatakan tidak mudah diidentifikasi, ditangkap, dan dilaporkan laporan keuangan. Berdasarkan Standar Akuntansi Internasional (IAS) 38, aset tidak berwujud, pengakuan merek yang dihasilkan secara internal, judul penerbitan, dan daftar pelanggan dalam laporan keuangan

dilarang (IASB, 2004). Hal tersebut menyiratkan bahwa identifikasi dan pengukuran item modal intelektual ini dalam organisasi tidak mudah diakomodasi oleh praktik akuntansi tradisional, sehingga menghasilkan peningkatan kesenjangan antara nilai keuangan perusahaan seperti yang ditunjukkan dalam laporan perusahaan dan nilai pasar saham (Rahman & Ahmed, 2012).

Topik modal intelektual telah menarik perhatian para peneliti. Beberapa penelitian tentang intellectual capital telah membuktikan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi, penelitian lain mengungkapkan hal yang berbeda. Secara teori, pemanfaatan dan pengelolaan modal intelektual yang baik oleh perusahaan dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan. Selain itu, modal intelektual juga diyakini dapat meningkatkan market value perusahaan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan asset intelektualnya secara efisien, maka nilai pasar perusahaan akan meningkat.

(Pulic, 1998) mengajukan suatu ukuran untuk menilai modal intelektual perusahaan dengan metode Efisiensi Nilai Tambah Sebagai Hasil dari Kemampuan Intelektual Perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient - VAIC*). Komponen utama VAIC terdiri dari sumber daya perusahaan meliputi *physical capital (CEE – Capital Employed Efficiency)*, *human capital (HCE – Human Capital Efficiency)*, dan *structural capital (SCE – Structural Capital Efficiency)*. Namun dalam penelitian (Shiri, Mousavi, H, & Ahmadi, 2012) mengatakan bahwa semua komponen modal intelektual tidak dapat diukur oleh VAIC. Hanya dua komponen saja yang dapat diukur oleh VAIC yaitu modal manusia dan modal struktural, sehingga VAIC tidak dapat mengukur modal relasional (*relational capital*). Modal

relasional menghasilkan ukuran yang lebih komprehensif dari efisiensi modal intelektual. (Ulum, Ghozali, & dan Purwanto, 2014) mengembangkan modifikasi VAIC (MVAIC) dengan menambahkan pengukuran *relational capital efficiency* untuk mengukur efisiensi modal relasional.

Penggunaan VAIC dalam mengukur kinerja modal intelektual telah dilakukan oleh para peneliti dalam berbagai konteks industri dan negara ((Chen, Cheng, & Hwang, 2005); (Shiri, Mousavi, H, & Ahmadi, 2012); (Ulum, Ghozali, & Chariri, 2008); (Gozali & Hatane, 2014)). Sedangkan MVAIC sebagai pengukuran kinerja modal intelektual juga telah di pelajari di beberapa negara dan dalam berbagai konteks industri (Nimtrakoon, 2015; Ulum. *et al.*, 2014; 2016; Meles. *et al.*, 2016).

(Chen, Cheng, & Hwang, 2005) melakukan penelitian terhadap perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Taiwan dengan menguji modal intelektual terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan, menunjukkan bahwa modal intelektual perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan. (Ulum, Ghozali, & Chariri, 2008) melakukan penelitian terhadap 130 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004-2006 dan menyimpulkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan (Gozali & Hatane, 2014) pada pengujian modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan juga menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif dan signifikan antara VAIC dengan kinerja keuangan dan nilai pasar.

(Ulum, Ghozali, & Chariri, 2008) meneliti hubungan antara IC dengan kinerja perusahaan perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama tahun 2004-2006. Hasil penelitian didapat bahwa terdapat pengaruh IC (VAIC) terhadap kinerja keuangan perusahaan. IC (VAIC) juga berpengaruh terhadap kinerja keuangan dimasa depan. Hasil yang lain adalah tidak ada pengaruh ROGIC (rate of growth of intellectual capital) terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan.

Penelitian modal intelektual yang telah dimodifikasi dengan menggunakan modal relasional belum banyak dilakukan. Pada penelitian (Ulum, Ghozali, & dan Purwanto, 2014) membuktikan bahwa MVAIC memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. (Nimtrakoon, 2015) melakukan penelitian untuk menguji modal intelektual dan MVAIC dengan menggunakan komponen efisiensi modal relasional. Penelitian tersebut juga menguji perbedaan kinerja perusahaan dan nilai pasar di lima negara ASEAN. Penelitian tersebut menunjukkan bahwa *structural capital dan relational capital* tidak memiliki hubungan positif yang signifikan dengan kinerja keuangan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh (Meles, Porzio, Sampagnaro, & Verdoliva, 2016) membuktikan bahwa modal intelektual dengan menggunakan komponen *human capital, structural capital, dan relational capital* berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap kinerja perusahaan pada bank di Amerika Serikat. Hal ini menjelaskan bahwa modal intelektual yang dimiliki perusahaan mempengaruhi tingkat kinerja keuangan perusahaan dalam suatu negara.

Penelitian terdahulu banyak dilakukan pada sektor keuangan. (Firer & Williams, 2003) mengidentifikasi bahwa sektor yang memiliki modal intelektual yang tinggi salah satunya adalah sector keuangan. Perusahaan perbankan termasuk sektor keuangan dengan modal intelektual yang lebih intensif dari pada sektor lain. (Kubo & Saka, 2002) menekankan bahwa karyawan pada perusahaan perbankan memiliki tingkat homogenitas yang lebih tinggi dari pada sektor lain. Modal intelektual merupakan salah satu ukuran yang mengukur kapasitas karyawan sehingga homogenitas karyawan menjadi penting. Industri keuangan yang sangat ketat cenderung memenuhi harapan regulator, dari pada industri non-keuangan yang tidak seketat industri keuangan.

Penelitian ini mereplikasi penelitian yang dilakukan oleh (Nimtrakoon, 2015) dengan tujuan untuk melihat pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan untuk memberikan gambaran yang lebih komprehensif mengenai pengaruh modal intelektual, dengan menggunakan metode MVAIC (Nimtrakoon, 2015). Penelitian ini menggunakan variabel dependen kinerja keuangan dan nilai pasar seperti yang dilakukan oleh penelitian (Nimtrakoon, 2015), yaitu mengukur kinerja keuangan perusahaan menggunakan rasio profitabilitas (ROA) dan Margin Ratio sedangkan nilai pasar menggunakan Market to Book Value Ratio of Equity.

Maka dengan latar belakang tersebut, penulis ingin meneliti kembali variabel-variabel tersebut dengan judul **“Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan”** Penelitian ini juga memperluas industri sebagai objek penelitian. Pada umumnya penelitian modal intelektual

dilakukan pada industri sektor perbankan tetapi penelitian ini mencoba untuk melihat pada seluruh industri karena dengan perkembangan teknologi saat ini semua sektor industri memandang modal intelektual sebagai aset yang sangat penting. Sehingga penelitian ini tidak hanya meneliti pada sektor perbankan tetapi meneliti di sektor Teknologi.

1.2 Rumusan Masalah

1. Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai pasar?

1.3 Tujuan Penelitian

Tujuan penelitian ini adalah

1. Untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar.

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1. Bagi Akademisi, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan pengetahuan yang mendorong perkembangan ilmu pengetahuan di bidang akuntansi terutama dalam hal pengaruh intellectual capital terhadap kinerja keuangan. Selain itu penelitian ini juga diharapkan dapat dijadikan referensi dan bahan pertimbangan untuk penelitian sejenis di masa yang akan datang.

2. Bagi Praktisi, sebagai sumber informasi untuk mengetahui seberapa besar peran modal intelektual terhadap kinerja keuangan. Sehingga modal intelektual dapat dikembangkan oleh perusahaan guna menambah nilai bagi perusahaan dan keunggulan kompetitif perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Berikut adalah sistematika penulisan yang digunakan dalam penelitian yang memuat uraian isi penelitian secara garis besar yang terangkum dalam lima bab, yaitu sebagai berikut:

BAB I: Pendahuluan

Bab ini berisi tentang pendahuluan yang terdiri dari beberapa sub bab, yang meliputi latar belakang masalah, rumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika penulisan.

BAB II: Kajian Pustaka

Bab ini berisi landasan teori yang membahas masalah pada penelitian ini, mencakup teori-teori dan penelitian terdahulu yang pernah dilakukan oleh peneliti sebelumnya untuk mendukung hipotesis penelitian.

BAB III: Metode Penelitian

Bab ini menerangkan tentang bagaimana penelitian akan dilakukan dan menguraikan variabel penelitian dan definisi variabel, penentuan populasi dan sampel, jenis sumber data, metode pengumpulan data, serta metode analisis yang akan digunakan.

BAB IV: Analisis Data dan Pembahasan

Bab ini menyajikan tentang pengujian hipotesis dan hasil dari pengujian hipotesis tersebut, serta pembahasan dan analisis yang dikaitkan dengan teori yang berlaku.

BAB V: Kesimpulan dan Saran

Bab ini menyajikan kesimpulan akhir yang diperoleh dari hasil analisis penelitian dan saran-saran yang diberikan kepada berbagai pihak yang berkepentingan atas hasil penelitian tersebut.



BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Landasan Teori

2.1.1 Resource Based Theory

Resource-Based Theory mengasumsikan bahwa perusahaan akan mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif apabila perusahaan tersebut memiliki, memperoleh, dan menggunakan sumber daya perusahaan secara efektif. Sumber daya yang berharga dan langka dapat diarahkan untuk menciptakan kualitas yang kompetitif. Sumber daya yang dimaksud mencakup aset berwujud dan aset tidak berwujud yang telah dimiliki, dikembangkan, dan digunakan perusahaan. Penyatuan aset berwujud dan aset tidak berwujud merupakan strategi potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan (Riahi-Belkaoui, 2003).

Salah satu sumber daya yang diidentifikasi *resource-based theory* adalah modal intelektual. Dalam modal intelektual, aset tidak berwujud perusahaan diklasifikasikan menjadi tiga katagori utama, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*. (Pulic & Kolakovic, 2003) menyatakan bahwa setiap perusahaan memiliki pengetahuan, keterampilan, nilai dan solusi berbeda yang dapat diubah menjadi suatu nilai tambah bagi perusahaan. Apabila modal intelektual dikelola dengan baik maka dapat menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan yang akan menciptakan *value added* yang berguna untuk perusahaan sehingga dapat berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dan meningkatkan nilai pasar perusahaan.

2.1.2 Knowledge-Based Theory

Knowledge-based theory atau pandangan berbasis pengetahuan merupakan pandangan baru yang berawal dari pandangan berbasis sumber daya perusahaan (*resource – based theory*). *Resource based theory* menjelaskan adanya dua pandangan mengenai perangkat penyusunan strategi perusahaan. Yang pertama yaitu pandangan yang berorientasi pada pasar (*market-based*) dan yang kedua adalah pandangan yang berorientasi pada sumber daya (*resource-based*). Pengembangan dari kedua perangkat tersebut menghasilkan pandangan baru, yaitu pandangan yang berorientasi pada pengetahuan (*knowledge –based*).

Knowledge- based theory merupakan pandangan yang berbasis sumber daya manusia tetapi menekankan pada pentingnya pengetahuan perusahaan. Teori ini memberikan dukungan yang kuat pada pengakuan intellectual capital sebagai salah satu aset perusahaan.

Knowledge – based theory menganggap pengetahuan sebagai sumber daya yang sangat penting bagi perusahaan, pengetahuan berbasis sumber daya memiliki kemampuan sebagai penentu keberlanjutannya keunggulan kompetitif dan kinerja perusahaan karena pengetahuan merupakan aset yang apabila dikelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat otomatis nilai perusahaan akan ikut meningkat

2.1.3 Stakeholder Theory

Menurut (Freeman & Evan, 1990) *stakeholder* yaitu setiap kelompok maupun individu yang teridentifikasi dapat mempengaruhi pencapaian tujuan organisasi atau yang dapat dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi.

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen perusahaan diharapkan dapat melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan melaporkan kembali aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa *stakeholder* berhak untuk menerima informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi dapat mempengaruhi mereka, bahkan ketika mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut (Fontaine, Haarman, & Schmid, 2006).

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer perusahaan mengerti lingkungan *stakeholder* dan dapat mengelola secara efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan (Fontaine, Haarman, & Schmid, 2006). Tujuan lain teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer perusahaan dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas perusahaan dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder*. Inti keseluruhan teori *stakeholder* terletak pada apa yang akan terjadi ketika perusahaan dan *stakeholder* menjalankan hubungan mereka (Nurhayati, 2017)

2.1.4 Modal Intelektual

Modal Intelektual adalah suatu cara untuk mengkombinasikan aset tidak berwujud, properti intelektual, manusia, dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan menjalankan fungsinya dengan baik (Brooking, 1996) Modal Intelektual mencakup semua pengetahuan karyawan dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. Modal Intelektual merupakan aset tak berwujud yang apabila dimanfaatkan secara efektif dapat meningkatkan keuntungan dan daya saing bagi perusahaan.

(James Woodcock and Rosalind H. Whiting, 2009) berpendapat bahwa modal intelektual merupakan jumlah aset tak berwujud (merek, hak paten, dan merek dagang) serta mencakup semua aset yang tidak disajikan dalam laporan keuangan, yang mana pada metode akuntansi mempertimbangkan ketika memasukkan seluruh pengetahuan anggotanya dan mempraktikkan pengetahuannya. (Edvinsson dan Malone, 1997) mengungkapkan bahwa modal intelektual mengacu pada perbedaan antara nilai buku dan nilai pasar pada suatu perusahaan. Menurut (Sveiby, 1998) modal intelektual adalah bagian dari aset tak berwujud yang tidak diklasifikasikan dalam neraca, seperti struktur internal, struktur eksternal, dan struktur individu yang kompeten.

(Bontis, Keow, & Richardson, 2000) menyatakan bahwa secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruk utama dari Intellectual Capital, yaitu: human capital (HC), structural capital (SC), dan customer capital (CC). Menurut (Bontis, Keow, & Richardson, 2000), secara sederhana 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.

Lebih lanjut (Bontis, Keow, & Richardson, 2000) menyebutkan bahwa SC meliputi seluruh non human storehouses of knowledge dalam organisasi. Termasuk dalam hal ini adalah database, organisational charts, process manuals, strategies, routines dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya. Sedangkan tema utama dari CC adalah pengetahuan yang melekat dalam marketing channels dan customer relationship dimana suatu

organisasi mengembangkannya melalui jalannya bisnis (Bontis, Keow, & Richardson, 2000).

Sawarjuwono dan Kadir (2003) berpendapat bahwa modal intelektual merupakan jumlah hasil dari tiga elemen utama organisasi, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *physic capital*, yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi sehingga dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan dalam bersaingnya perusahaan. Pendapat ini serupa dengan pendapat Bontis, *et al.*, (2000) dimana para peneliti mengidentifikasi terdapat tiga komponen utama dari *intellectual capital*, yaitu: *human capital (HC)*, *structural capital (SC)*, dan *physic capital (CE)*. Secara sederhana *human capital* merupakan *individual knowledge stock* yang mencakup kombinasi dari *genetic inheritance*, *education*, *experience*, and *attitude* tentang kehidupan dan bisnis. *Structural capital* meliputi *non-human storehouses of knowledge* seperti *database*, *organisational charts*, *process manuals*, *strategies* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai material. Sedangkan *physic capital* merupakan pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship* dalam pengembangan bisnis perusahaan.

Modal intelektual memiliki peran yang sangat penting dan strategis di dalam perusahaan. Modal intelektual yang ada di perusahaan tidak hanya pengetahuan melainkan terdapat modal manusia, organisasi dan relasi. Pulic (1998) menyatakan bahwa terdapat tiga komponen utama modal intelektual yaitu modal intelektual yang melekat pada manusia (*human capital*), modal intelektual

yang melekat pada organisasi (*structural capital*), dan modal intelektual yang melekat pada fisik perusahaan (*physic capital*).

a. *Human Capital*

Human capital adalah sumber inovasi dan perbaikan (*improvement*) dalam suatu organisasi, tetapi menjadi suatu unsur yang sulit diukur. *Human capital* terdiri dari pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan dan mewakili karyawan perusahaan. Karyawan menciptakan modal intelektual berdasarkan kompetensi, kemampuan, dan kecerdasan intelektual mereka. Kompetensi dibentuk oleh pendidikan dan kemampuan yang berkembang dapat terlihat dari perilaku karyawan, sedangkan kecerdasan intelektual berkaitan dengan kemampuan untuk memecahkan masalah dengan solusi yang inovatif (Roos, 1997).

Human capital adalah sumber pengetahuan yang sangat berguna yang dapat menambah nilai pada perusahaan. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh individu yang berada pada perusahaan (Suhendah, 2007). *Human capital* merupakan kombinasi dari pengetahuan, *skill*, dan kemampuan untuk melakukan inovasi dalam penyelesaian tugas yang meliputi nilai perusahaan, budaya, dan filsafat (Bontis, 2000).

b. *Structural Capital*

Structural capital menunjukkan kontribusi organisasi dalam penciptaan nilai dengan mengukur jumlah modal struktur yang dibutuhkan untuk menghasilkan nilai tambah. (A. Meles, 2016) mendefinisikan *structural capital* sebagai suatu barang dan pengetahuan yang bersifat kompleks dari suatu

organisasi, termasuk prosedur, basis data, rutinitas, perangkat keras, dan budaya organisasi. *Structural capital* timbul dari proses dan nilai organisasi yang mencerminkan fokus internal dan eksternal perusahaan disertai pengembangan dan pembaharuan nilai dimasa yang akan datang.

Structural capital merupakan sarana dan prasarana yang mendukung karyawan untuk menciptakan kinerja yang optimal, meliputi kemampuan organisasi dalam menjangkau pasar, *hardware, software, database, patent, trademark*, dan struktur organisasi (Bontis, 2000). Perusahaan yang memiliki *structural capital* memungkinkan terciptanya modal intelektual dan menjadi penghubung sumber daya manusia menjadi modal intelektual.

c. *Physical Capital*

Physical capital atau *customer capital* merupakan pengetahuan yang bersumber dari rangkaian pasar, pelanggan, pemasok, asosiasi industri, dan pemerintah. Relasi dengan pelanggan dapat tercipta melalui pengetahuan karyawan yang diproses dengan *structural capital*. Hal ini dapat memberikan hasil hubungan yang baik antara pihak internal perusahaan dengan pihak eksternal yang meliputi konsumen, kreditor, dan investor. Interaksi dari ketiga komponen modal intelektual dapat menciptakan nilai perusahaan secara keseluruhan.

Ketiga komponen modal intelektual tersebut menjadi faktor utama dalam VAIC yang diciptakan oleh Pulic (1998) yang merupakan alat ukur modal intelektual pertama. Pengukuran VAIC diciptakan untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tak berwujud (*intangible assets*) perusahaan. Model pengukuran ini relatif mudah

dalam memperoleh data yang akan digunakan dalam penelitian, karena data disusun dari akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan.

Model ini dimulai dengan menghitung kemampuan perusahaan untuk menciptakan *Value Added (VA)*. *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (Pulic, 1988). *Value added* dihitung dari selisih antara output dan input. Tan, *et al.* (2007) menyatakan bahwa output (OUT) adalah total pendapatan dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dihasilkan perusahaan untuk dijual, sedangkan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam perusahaan untuk memperoleh pendapatan. Pulic (1988) menyatakan bahwa pengukuran VAIC menggunakan tiga komponen utama yaitu:

a. *Capital Employed Efficiency (CEE)*

Pulic (1988) mengasumsikan jika sebuah unit dari *capital employed (CE)* menghasilkan *return* yang lebih besar dari perusahaan lainnya. Dalam hal ini berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE. CEE menjadi sebuah indikator kemampuan intelektual perusahaan untuk memanfaatkan modal fisik yang lebih baik.

b. *Human Capital Efficiency (HCE)*

HCE menunjukkan berapa banyak *value added* yang dapat dihasilkan oleh dana yang dikeluarkan untuk setiap tenaga kerja. Hubungan antara *value added* dan *human capital* meindikasikan kemampuan *human capital* untuk menciptakan nilai lebih di dalam perusahaan. (Ruckdeschel, 1998) menjelaskan bahwa *human capital* adalah kemampuan karyawan untuk mengolah produk dengan baik

sehingga dapat memilih konsumen dan konsumen tersebut tidak akan beralih kepada pesaing lain.

c. *Structural Capital Efficiency (SCE)*

Pulic (1988) mengatakan bahwa SCE menunjukkan kontribusi *structural capital (SC)* dalam pembentukan nilai. SCE mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan nilai tambah lebih bagi perusahaan. *Structural capital* merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan proses produksi perusahaan dan struktur perusahaan mendukung karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

d. *Relational Capital*

Pada tahun 2014, penelitian yang dilakukan oleh Ulum. *et al.*, (2014) melakukan modifikasi model pengukuran VAIC yang dilakukan oleh Pulic (1998). Modifikasi yang dilakukan adalah dengan menambahkan komponen modal intelektual berupa *relational capital* ke dalam formula pengukuran VAIC. Sehingga komponen modal intelektual menjadi *human capital*, *structural capital*, *physical capital* dan *relational capital*. *Relational capital* menjadi nilai tambah lebih dan menjadi salah satu kriteria kekuatan perusahaan pada nilai pasar. Pengukuran MVAIC telah digunakan oleh beberapa peneliti (Ulum. *et al.*, (2014); Nimtrakoon (2015); Ulum. *et al.*, (2016), dan Meles. *et al.*, (2016)).

Relational capital merupakan hubungan yang harmonis atau *association network* yang dimiliki perusahaan dengan para mitranya (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Hubungan tersebut berasal dari para pemasok yang berkualitas, pelanggan

yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan, maupun hubungan perusahaan dengan pemerintah dan masyarakat setempat. *Relational capital* didapatkan dari bagian eksternal lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut.

2.1.5 Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan. Kinerja menjadi tolak ukur kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan semua sumber daya yang dimilikinya. Kinerja perusahaan sangat penting bagi manajemen karena menghasilkan *outcome* yang telah dicapai baik oleh individu maupun kelompok pada suatu perusahaan (Gozali & Hatane, 2014). Kinerja keuangan merupakan salah satu hasil dari penggunaan sumber daya perusahaan secara optimal, khususnya pengelolaan sumber daya yang berkaitan dengan modal intelektual. Hal ini berkaitan dengan *stakeholder theory* yang menyebutkan bahwa perusahaan harus memanfaatkan sumber daya pengetahuan secara optimal untuk kepentingan *stakeholder*.

Penelitian ini melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan analisis rasio keuangan. Analisis rasio keuangan dapat menjelaskan secara detail tentang kinerja yang telah dicapai oleh suatu perusahaan dan keadaan tentang kondisi keuangan perusahaan. Rasio keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Return on Assets (ROA)* dan *Margin Ratio*. *Return on Assets (ROA)* adalah indikator efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset yang ada dan mengendalikan *firms' financing policy* (Chen et al., 2005). *Margin Ratio* merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk

mengetahui nilai perbandingan antara total penjualan terhadap laba bersih perusahaan.

2.1.6 Nilai Pasar

Nilai pasar (market value) adalah harga saham yang terjadi di pasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai pasar ini ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham bersangkutan di pasar bursa. Harga pasar merupakan harga jual saham sebagai konsekuensi dari posisi tawar antara penjual dan pembeli saham sehingga nilai pasar menunjukkan fluktuasi dari harga saham. (Jogiyanto, 2000).

Harga pasar merupakan harga jual saham sebagai konsekuensi dari posisi tawar menawar antara penjual dan pembeli saham sehingga nilai pasar menunjukkan fluktuasi dari harga saham. Jika harga pasar ini dikalikan dengan jumlah saham yang diterbitkan (outstanding share) maka akan didapatkan market value.

Penghitungan nilai pasar menggunakan analisis rasio *Market to Book Value Ratio of Equity* (MtBVR). Rasio ini membandingkan nilai pasar saham dengan investasi para pemegang saham dalam perusahaan. Jika nilai dari rasio ini kurang dari satu, berarti investasi dari para pemegang saham berkurang nilainya. Sebaliknya, jika nilai rasio ini melebihi satu, berarti investasi yang dilakukan berlipat ganda sebesar nilai pasar yang dibagi dengan nilai buu.

2.2 Penelitian Terdahulu

(Chen, Cheng, & Hwang, 2005) meneliti pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar pada perusahaan publik di Taiwan Stock Exchange. Penelitian ini menggunakan *market to book value on equity* (MBVR)

sebagai variabel dari nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan diproksikan oleh *return on equity* (ROE), *return on assets* (ROA), pertumbuhan pendapatan (GR), dan produktivitas karyawan (EP). Hasil dari penelitian ini yaitu (Chen, Cheng, & Hwang, 2005) berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan (Firer & Williams, 2003) mengenai pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan, produktivitas, dan nilai pasar memberikan hasil yang berbeda. Kinerja keuangan digambarkan dengan *return on asset* (ROA), produkvtas digambarkan dengan *asset turn over* (ATO), serta nilai pasar digambarkan dengan *market to book value* (MBVR). Hasil penelitian menyebutkan bahwa tidak ada pengaruh positif antara modal intelektual capital dengan kinerja perusahaan yang diukur.

(Ozkan, Cakan, & Kayacan, 2017) telah melakukan penelitian mengenai hubungan modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan. Modal intelektual diukur menggunakan VAIC sedangkan kinerja keuangan di ukur menggunakan *Return on Asset* (ROA). Sampel yang digunakan adalah 44 bank di Turki yang terfokus dalam perdagangan Bursa Istanbul. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa kinerja keuangan memiliki hubungan yang positif terhadap modal intelektual yaitu *human capital* dan *empeoyeed capital*, sedangkan *structural capital* dinilai kurang efektif terhadap kinerja keuangan bank di Turki.

Penelitian yang dilakukan oleh (Meles, Porzio, Sampagnaro, & Verdoliva, 2016) meneliti mengenai pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan Perusahaan Bank di US. Kinerja keuangan diukur menggunakan *return on average assets* dan *return on average equity*. Penelitian ini meneliti pada 5.749 *commercial*

bank di US dengan kurun waktu 2005-2012. Hasilnya menunjukkan modal intelektual capital memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, dimana human capital memiliki dampak yang lebih besar daripada komponen modal intelektual yang lain.

(Gozali & Hatane, 2014) melakukan penelitian mengenai pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada industri keuangan dan pertambangan. Sampel yang digunakan adalah perusahaan pada sektor perbankan, keuangan, dan pertambangan yang secara konsisten terdaftar di BEI pada tahun 2008-2012. Hasil menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, dimana *structural capital* menjadi komponen VAIC yang paling berpengaruh dari pada komponen lainnya. Penelitian ini menunjukkan pengaruh VAIC terhadap kinerja keuangan perusahaan lebih besar daripada nilai pasar perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Nurhayati (2017) tentang pengaruh modal intelektual capital terhadap kinerja pasar dan kinerja keuangan menggunakan *return on asset* (ROA), *aset turn over* (ATO), dan tobin's Q. Peneliti menggunakan indeks perusahaan LQ45 yang terdaftar di BEI periode tahun 2010-2013 sebagai sampel penelitian. Penelitian ini memberikan hasil bahwa terdapat pengaruh yang signifikan antara modal intelektual dengan kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan.

Nimtrakoon (2015) melakukan penelitian tentang pengaruh modal intelektual dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan di lima negara ASEAN, yaitu Indonesia, Malaysia, Philipines, Singapore, dan Thailand. Peneliti

menggunakan VAIC dan MVAIC dalam mengukur modal intelektual capital, sedangkan nilai pasar diukur menggunakan *market value* dan kinerja keuangan diproksikan dengan *return on asset* (ROA). Penelitian tersebut memberikan hasil bahwa tidak ada perbedaan secara signifikan dalam modal intelektual dan modifikasinya di lima negara ASEAN, dimana perusahaan pada setiap negara cenderung menempatkan tingkat penekanan yang berbeda dalam komponen modal intelektual. Selain itu, hasil menunjukkan modal intelektual lebih banyak memberikan pengaruh yang positif terhadap nilai pasar dibandingkan dengan kinerja keuangan.

Penelitian yang dilakukan oleh Ulum. *et al.*, (2014) meneliti dan menganalisis sudut pandang pengukuran VAIC yang dimodifikasi menjadi MVAIC untuk mengukur kinerja perusahaan pada sektor perbankan di Indonesia tahun 2009-2012. Penelitian ini menggunakan *Value Added* (VA) sebagai variabel kinerja perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa MVAIC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dan dapat digunakan untuk mengukur kinerja modal intelektual perusahaan pada semua sektor industri di Indonesia. Sedangkan penelitian Ulum. *et al.*, (2016) merupakan pengembangan dari penelitian sebelumnya, disini Ulum. *et al.*, (2016) meneliti dan membandingkan hubungan modal intelektual (VAIC dan MVAIC) dengan kinerja perusahaan (VA) pada perusahaan di sektor keuangan dan non-keuangan. Penelitian ini membuktikan bahwa ada perbedaan modal intelektual secara signifikan antara perusahaan di sektor keuangan dan non-keuangan, serta hasil

menunjukkan modal intelektual pada kinerja perusahaan di sektor non-keuangan lebih tinggi dari pada perusahaan di sektor keuangan.

Tabel 2.1
Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti dan Tahun Peneliti	Judul	Metode dan Variabel Penelitian	Hasil Penelitian
1	Chen. <i>et al.</i> , (2005)	<i>An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance</i>	Regresi ROA VA	Modal intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan.
2	Firrer & Williams (2003)	<i>Intellectual capital and Traditional Measures of Corporate Performance</i>	Regresi Berganda ROA ATO MTBV	Modal Intelektual secara positif tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.
3	Ozkan. <i>et al.</i> , (2017)	<i>Intellectual Capital and Financial</i>	Regresi ROA	<i>Human capital dan empoyeed capital</i>

		<i>Performance: A Study of The Turkish Banking Sector</i>		memiliki hubungan positif terhadap kinerja keuangan bank di Turki. <i>Structural capital</i> memiliki hubungan negatif dan dinilai kurang efektif terhadap kinerja keuangan bank di Turki.
4	Meles. et al., (2016)	<i>The Impact of Intellectual Capital Efficiency on Commercial Banks Performance: Evidence from the US</i>	ROAA ROAE	Intelektual capital, terutama <i>human capital</i> memberikan kontribusi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan Human capital memiliki dampak yang lebih besar daripada komponen

				modal intelektual yang lain.
5	Gozali & Hatane (2014)	Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Khususnya di Industri Keuangan dan Industri pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 - 2012	EP ROA ROE MBVR Tobin's Q	Modal intelektual berengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan Structural capital berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan dari pada komponen lainnya.
6	Nurhayati (2017)	Analisa Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di	Regresi ROA ATO Tobin's Q	Terdapat pengaruh yang signifikan antara modal intelektual dengan kinerja pasar dan kinerja keuangan perusahaan.

		Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010 – 2013		
7	Nimtrakoon (2015)	<i>The Relationship between Intellectual Capital, Firms' Market Value, and Financial Performance: Empirical Evidence from teh ASEAN</i>	Regresi Kruskal Wallis one-way ANOVA Market Value ROA Margin Ratio	modal intelektual memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai pasar dibandingkan dengan kinerja keuangan Modal intelektual dan modifikasinya tidak memiliki perbedaan yang signifikan terhadap perusahaan lima negara ASEAN
8	Ulum. et al., (2014)	<i>Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector: A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective</i>	Regresi Berganda VA	MVAIC memiliki pengaruh secara positif terhadap kinerja perusahaan

9	Ulum. et al., (2016)	<i>Intellectual Capital Performance: A Comparative Study between Financial and Non-Financial Industry of Indonesian Biggest Companies</i>	Mann-Whitney Test VA	Terdapat perbedaan modal intelektual secara signifikan antara perusahaan di sektor keuangan dan non-keuangan. Modal intelektual pada kinerja perusahaan di sektor non-keuangan lebih tinggi dari pada perusahaan di sektor keuangan.
---	----------------------	---	----------------------	--

2.3 Penyusunan Hipotesis Penelitian

2.3.1 Hubungan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan *resource-based theory* dan *knowledge-based theory*, perusahaan yang dapat mengelola sumber daya dan pengetahuan yang dimiliki oleh perusahaan dengan baik maka perusahaan tersebut akan memiliki keunggulan kompetitif terhadap kinerja keuangan. Modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan membuat perusahaan dapat menggunakan sumber daya dan pengetahuannya secara efisien dan efektif. Sehingga semakin baik perusahaan

dalam mengelola model intelektual yang dimilikinya maka dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola dan memanfaatkan aset yang dimilikinya (Putri & Purwanto, 2013). Apabila perusahaan dapat mengelola aset berwujud maupun aset tak berwujud dengan baik maka nilai tambah pada perusahaan akan meningkat yang merupakan hasil atas kemampuan intelektual perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Ha1. Perusahaan dengan IC yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi.

Demikian pula, hubungan antara IC dan kinerja keuangan diperluas menjadi empat komponen IC. Hipotesis berikut menunjukkan hubungan yang diusulkan:

Ha1.1 Perusahaan dengan efisiensi modal fisik yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi.

Ha1.2 Perusahaan dengan HCE yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi.

Ha1.3 Perusahaan dengan SCE yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi.

Ha1.4 Perusahaan dengan RCE yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi.

2.3.2 Hubungan Modal Intelektual Terhadap Nilai Pasar

Secara teoritis, peningkatan perbedaan antara pasar perusahaan dan nilai buku hasil dari ketidakmampuan laporan keuangan tradisional dalam menginterpretasikan manfaat investasi di IC. Belkaoui (2003) menyatakan bahwa dalam pasar yang efisien, organisasi dengan tingkat IC yang lebih tinggi akan menampilkan nilai pasar yang lebih tinggi. Hal ini menyiratkan bahwa IC merupakan sumber daya penting dalam menghasilkan keunggulan kompetitif, maka dari itu seharusnya IC dapat berkontribusi pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

Ha2. Perusahaan dengan IC yang lebih besar cenderung memiliki Nilai Pasar yang lebih tinggi.

Studi ini juga memperluas penelitian untuk menangkap hubungan antara empat komponen IC dan nilai pasar perusahaan. Empat hipotesis selanjutnya disajikan sebagai berikut:

Ha2.1 Perusahaan dengan efisiensi modal fisik yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

Ha2.2 Perusahaan dengan HCE yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

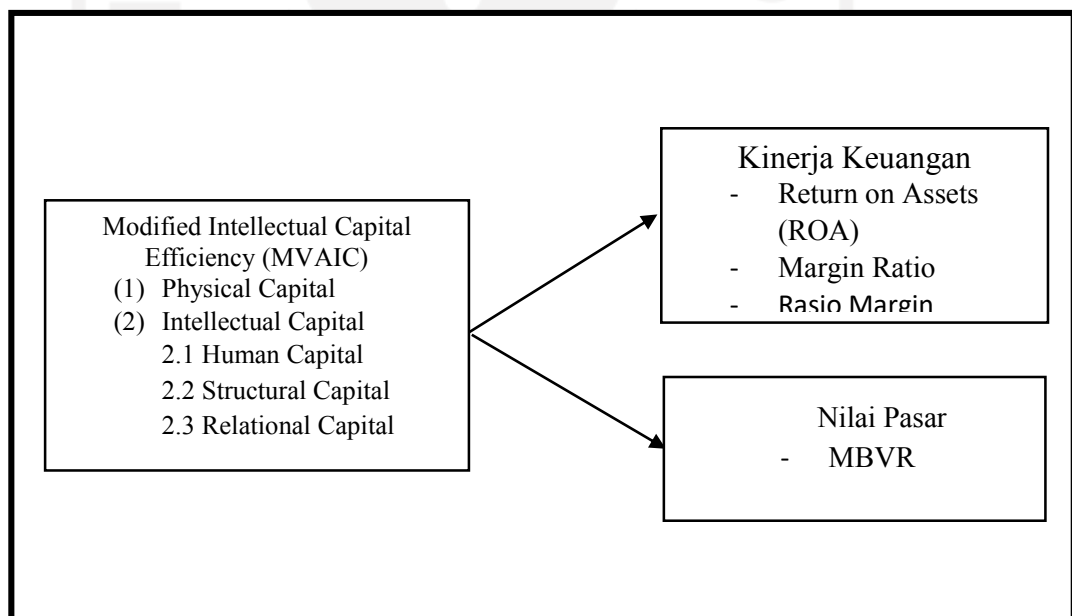
Ha2.3 Perusahaan dengan SCE yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

Ha2.4 Perusahaan dengan RCE yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi.

2.4 Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran dalam penelitian ini menggambarkan pengaruh dari modal intelektual terhadap kinerja keuangan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual dan variabel dependennya adalah kinerja keuangan. Modal intelektual diukur menggunakan VAIC (Pulic, 1988) dan modifikasi modal intelektual (MVAIC). Komponen modal intelektual terdiri dari CEE, HCE, SCE, dan *relational capital*

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan peneliti dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di sektor teknologi serta terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Industri teknologi dipilih menjadi sasaran karena potensinya sebagai sektor padat pengetahuan, yang menjadikannya sektor yang ideal untuk penelitian IC. Sektor teknologi yang dimaksud disini adalah teknologi informasi, telekomunikasi, dan peralatan elektronik. Pengambilan sampel dilakukan dengan cara *purposive sampling* berdasarkan penelitaian Nimtrakon (2015), sebagai berikut:

1. Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2015-2019.
2. Perusahaan secara rutin menyajikan dan mempublikasikan laporan keuangan (auditan) secara lengkap, dengan kriteria sebagai berikut :
 - a) Laporan keuangan memiliki data yang dibutuhkan dalam penelitian termasuk catatan atas laporan keuangan.
 - b) Laporan keuangan yang digunakan adalah laporan keuangan tahunan lengkap yang berakhir pada periode 31 Desember.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara, seperti bukti, catatan, laporan historis, atau data

dokumenter (Ghozali, 2017). Data diperoleh berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diunduh melalui website resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

3.3 Definisi dan Pengukuran Variabel

3.3.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual. Modal intelektual terdiri dari *human capital*, *structural capital*, dan *physical capital*. Pengukuran modal intelektual dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan metode MVAIC (Nimtrakoon, 2015). Pengukuran VAIC modal intelektual menggunakan informasi tentang *value creation efficiency* yang berasal dari aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Sedangkan pengukuran modifikasi modal intelektual dengan menambahkan *relational capital* kedalam metode VAIC.

Berikut ini adalah langkah-langkah untuk mengukur modal intelektual:

1. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). Perhitungan VAIC dengan cara menjumlahkan ketiga komponen sebelumnya yaitu VACA; VAHU; dan STVA. Penghitungan VAIC menggunakan *value added* (VA) dari setiap komponen modal intelektual yang didapat dari selisih pendapatan dan beban (kecuali biaya karyawan) (Pulic A. , 1998).

Formulasi VAIC adalah sebagai berikut:

$$VAIC^{TM} = CEE + HCE + SCE$$

Hal pertama yang dilakukan dalam mengukur modal intelektual adalah menghitung *value added* (VA), dimana VA digunakan untuk perhitungan VAIC pada setiap komponennya.

i. Value Added (VA)

$$VA = OUT - IN$$

Dimana :

Value Added (VA) = Selisih antara *output* dan *input*

Output (OUT) = Total pendapatan dan pendapatan lain-lain

Input (IN) = Beban dan biaya-biaya (selain beban gaji karyawan)

ii. Capital Employed Efficiency (CEE)

CEE merupakan perbandingan antara *value added* (VA) dengan ekuitas perusahaan (CE). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employee* terhadap *value added* di dalam perusahaan. CEE merupakan indikator kemampuan intelektual perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan modal fisik secara lebih baik (Pulic, 1988). Formulasi CEE adalah sebagai berikut:

$$CEE = \frac{VA}{CE}$$

Dimana :

CEE = *Capital Employed Efficiency*

VA = *Value Added*

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

iii. *Human Capital Efficiency (HCE)*

HCE merupakan indikator kualitas sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan. HCE menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* di dalam perusahaan. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan HC dalam menciptakan nilai bagi perusahaan (Pulic, 1988). Formulasi HCE adalah sebagai berikut:

$$HCE = \frac{VA}{HC}$$

Dimana :

HCE = *Human Capital Efficiency*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* : beban karyawan

iv. *Structural Capital Efficiency (SCE)*

SCE merupakan ukuran bagaimana keberhasilan *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai perusahaan. SCE mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added* perusahaan (Pulic, 1988). Formulasi SCE adalah sebagai berikut:

$$SCE = \frac{SC}{VA}$$

Dimana :

SCE = *Structural Capital Efficiency*

VA = *Value Added*

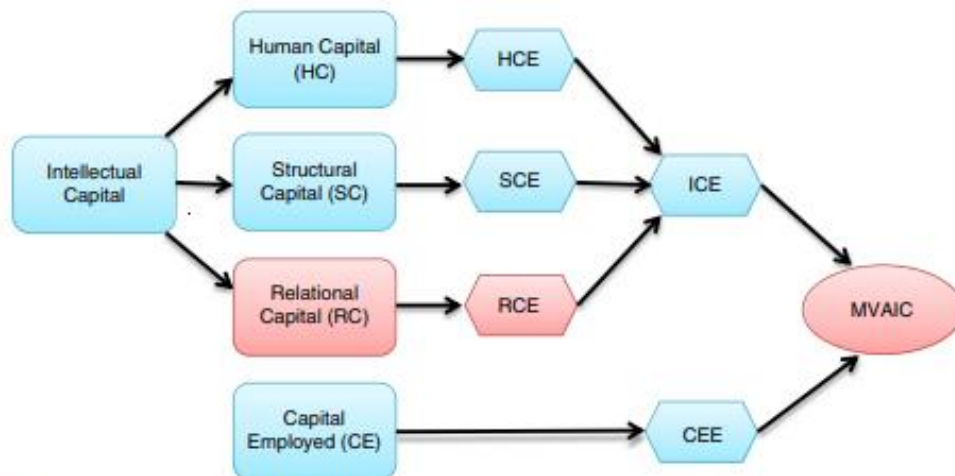
SC = *Structural Capital* (VA-HC)

2. Modifikasi Modal Intelektual (MVAIC)

Modifikasi model VAIC dilakukan untuk mencapai ukuran yang lebih komprehensif terhadap nilai perusahaan (Nimtrakoon, 2015). Pengukuran MVAIC dengan menambahkan *relational capital* (RC) sebagai bagian dari VAIC, dimana RC yang diukur berdasarkan biaya pemasaran.

Gambar 3.1

Bagan MVAIC



Source: Ulum *et al.* (2014)

$RCE = \frac{RC}{VA}$
$ICE = HCE + SCE + RCE$
$MVAIC = ICE + CEE$

Dimana :

RCE = *Relational Capital Efficiency*

RC = *Relational Capital: biaya pemasaran*

VA = *Value Added*

MVAIC = Modified Value Added Intellectual Coefficient

IC = *Intellectual Capital Efficiency*

3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dan nilai pasar. Kinerja keuangan dan nilai pasar dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio seperti pengukuran yang dilakukan oleh (Nimtrakoon, 2015) yaitu untuk kinerja keuangan menggunakan rasio profitabilitas (ROA) dan rasio margin. Sedangkan nilai pasar dalam penelitian ini menggunakan rasio MtBVR.

1. *Return on Assets* (ROA), merupakan rasio profitabilitas yang mengukur jumlah profit yang diperoleh dari tiap rupiah aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA merefleksikan kemampuan perusahaan dalam melakukan penggunaan total aset secara efisien untuk operasional perusahaan. ROA dihitung dengan cara:

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

2. *Margin Ratio*, merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengetahui nilai perbandingan antara total penjualan perusahaan terhadap laba bersih. Rasio ini berguna untuk mengetahui kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan pada satu periode bisnis. Rasio Margin dihitung dengan cara:

$$\text{Margin Ratio} = \frac{\text{Pendapatan} - \text{Biaya}}{\text{Pendapatan}}$$

3. *Market to Book Value Ratio of Equity* (MtBVR) menunjukkan nilai sebuah perusahaan yang diperoleh dengan cara membandingkan nilai pasar perusahaan (*market value*- MV) dengan nilai bukunya (*book value*- BV). Yang bertujuan untuk mengukur seberapa jauh atau selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. Rasio ini dapat dihitung dengan cara:

$$\text{MtBVR} = \frac{\text{Jumlah saham yang beredar} \times \text{Closing Price}}{\text{Total Ekuitas Perusahaan}}$$

3.4 Metode Analisis Data

Metode analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan antara kedua variabel dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Sebelum melakukan uji regresi, akan dilakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu, meliputi uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolonieritas.

3.4.1 Statistik Deskriptif

Pengujian statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sampel yang dilihat dari *mean*, standar deviasi, maksimum, minimum, (Ghozali, 2017).

3.4.2 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik merupakan suatu alat uji yang digunakan untuk menguji dan mengetahui kelayakan atas model regresi. Pengujian ini

memastikan bahwa model regresi tersebut terbebas dari adanya gejala heteroskedastisitas, multikolinieritas, dan autokorelasi.

3.4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas dilakukan dengan tujuan untuk menguji apakah variabel independen dan variabel dependen memiliki distribusi normal atau tidak. Data harus terdistribusi secara normal atau mendekati normal untuk menghindari terjadinya bias. Untuk mengetahui normal atau tidak suatu variabel maka harus dilakukan uji Kolmogrov Smirnov. Hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai signifikansi dibawah $\alpha = 5\%$ (0,05) maka data tidak berdistribusi normal. Tetapi jika hasil berdasarkan nilai signifikansi diatas $\alpha = 5\%$ (0,05) maka data berdistribusi normal.

3.4.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap maka disebut homoskedastisitas, sedangkan jika varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain berbeda maka disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah homokedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2017).

Pengujian ini dilakukan dengan menggunakan grafik *scatter plot* antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID. Jika hasil dari grafik ini menunjukkan titik-titik yang membentuk pola tertentu secara teratur (bergelombang, menyebar, dan menyempit) maka terindikasi telah

terjadi heteroskedastisitas. Sedangkan jika tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.4.2.3 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya) (Ghozali, 2017). Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan antara satu dengan yang lain. Permasalahan ini muncul karena timbul residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. “Gangguan” yang muncul pada individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” individu/kelompok yang sama pada periode selanjutnya. Alat ukur yang digunakan untuk mendeteksi adanya masalah korelasi yaitu menggunakan uji Durbin Watson (DW test). Hasil pengujian ditentukan berdasarkan nilai Durbin Watson dengan dasar pengambilan keputusan yaitu dengan membandingkan nilai $D_u < D_w < 4-D_u$ yang memiliki arti tidak terjadi autokorelasi.

3.4.2.4 Uji Multikolonieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk melihat apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (Ghozali, 2017). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk melihat ada atau tidak multikolonieritas dalam model regresi dapat dilihat dari nilai tolerance dan VIF (*Variance Inflation Factor*). Kedua ukuran tersebut menunjukkan setiap variabel independen manakah yang dijelaskan oleh variabel

independen yang lain. Jika nilai tolerance $> 0,10$ atau sama dengan $VIF < 10$, maka nilai tersebut menunjukkan tidak terjadi masalah multikolonieritas, artinya model regresi tersebut baik.

3.4.3 Analisis Regresi Linear

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel dependen dengan variabel independen (Ghozali, 2017). Analisis ini untuk mengetahui arah hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen berhubungan positif atau negatif. Analisis ini untuk memprediksi nilai dari variabel dependen apabila nilai variabel independen mengalami kenaikan atau penurunan.

Model 1:

$$MB = \alpha_0 + \alpha_1 \times MVAIC$$

Model 2:

$$MB = \alpha_0 + \alpha_1 \times CEE + \alpha_2 \times HCE + \alpha_3 \times SCE + \alpha_4 \times RCE + \alpha_4$$

H2:

Model 1:

$$Performance = \alpha_0 + \alpha_1 \times MVAIC + \alpha_2$$

Model 2:

$$Performance = \alpha_0 + \alpha_1 \times CEE + \alpha_2 \times HCE + \alpha_3 SCE + \alpha_4 \times RCE + \alpha_5$$

BAB IV
ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang bergerak di bidang Teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2015-2019 berjumlah 11. Berdasarkan teknik purposive sampling (Gozali dan Hatane, 2014) yang telah disebutkan pada bab metode penelitian, didapatkan sampel penelitian yang telah memenuhi kriteria, sebagai berikut:

Tabel 4.1

Hasil Seleksi Sampel Berdasarkan Metode Purposive Sampling

Kriteria Sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan teknologi yang terdaftar di BEI selama periode 2015-2019	18
Jumlah perusahaan teknologi yang tidak menerbitkan laporan keuangan yang lengkap (auditan) selama periode 2015-2019	7
Jumlah perusahaan teknologi yang masuk kedalam kriteria	11
Total data selama 5 tahun (11 x 5)	55

4.2 Statistik Deskriptif

Tabel di bawah ini menunjukkan *statistics descriptive* atas variabel interlectual capital (VAIC™) dan modifikasi intelektual capital (MVAIC) dengan komponen-komponen yang membentuknya, yaitu: CEE, HCE, SCE dan RCE,

serta variabel dependen yang diukur dengan ROA, Margin Ratio dan nilai perusahaan diukur dengan *Market to Book Value Ratio of Equity* (MtBVR) untuk periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Variabel Penelitian
Periode 2015-2019

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Dependen Variabel					
ROA	55	<i>-2.230</i>	<i>.149</i>	<i>.01218</i>	<i>.080781</i>
MR	55	<i>-2.186</i>	<i>.519</i>	<i>.03368</i>	<i>.446210</i>
MTBVR	55	<i>-.187</i>	<i>3.820</i>	<i>1.69733</i>	<i>1.055505</i>
Independen Variabel : Intellectual Capital					
IC	55	<i>-6.451</i>	<i>22.088</i>	<i>3.22000</i>	<i>4.572826</i>
MVAIC	55	<i>-6.452</i>	<i>22.087</i>	<i>3.45217</i>	<i>4.681604</i>
Komponen Intellectual Capital					
CEE	55	<i>-.371</i>	<i>.886</i>	<i>.23217</i>	<i>.288411</i>
HCE	55	<i>-4.792</i>	<i>17.700</i>	<i>2.35615</i>	<i>3.274450</i>
SCE	55	<i>-6.583</i>	<i>22.530</i>	<i>.82901</i>	<i>3.397504</i>
RCE	55	<i>-.453</i>	<i>.599</i>	<i>.03484</i>	<i>.194652</i>
Valid N (listwise)	55				

Sumber: Data sekunder diolah, 2021.

Hasil deskriptif terhadap variabel kinerja keuangan yang diukur dengan ROA menunjukkan hasil yang positif dengan rata-rata 0,01218 menunjukkan bahwa perusahaan teknologi telah mampu menghasilkan laba bersih yang efektif atas pengelolaan seluruh asset yang ada yaitu sebesar 1,21%. Nilai standar deviasi sebesar 0,080781 menunjukkan bahwa penyebaran data profitabilitas cukup heterogen karena memiliki standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-ratanya.

Hasil deskriptif terhadap variabel kinerja keuangan yang diukur dengan Margin Ratio menunjukkan hasil yang positif dengan rata-rata 0,03368 menunjukkan bahwa perusahaan teknologi telah mampu menghasilkan profit margin dengan rata-rata sebesar 3,36% dalam setahun. Nilai standar deviasi sebesar 0,446210 menunjukkan bahwa penyebaran data produktivitas cukup heterogen karena memiliki standar deviasi lebih tinggi dibandingkan dengan nilai rata-ratanya.

Hasil deskriptif terhadap variabel nilai perusahaan yang diukur dengan *Market to Book Value Ratio of Equity* (MtBVR) menunjukkan hasil yang cukup tinggi dengan rata-rata 1,697 menunjukkan bahwa perusahaan teknologi memiliki nilai pasar saham yang jauh lebih tinggi dibandingkan nilai ekuitasnya. Dengan demikian nilai perusahaan di mata investor telah meningkat menjadi 1,697 kali nilainya dibandingkan modal perusahaan. Nilai standar deviasi sebesar 1,0555 menunjukkan bahwa penyebaran data pertumbuhan cukup homogen karena memiliki standar deviasi lebih rendah dibandingkan dengan nilai rata-ratanya.

Hasil deskriptif pada kemampuan *Intellectual Capital* yang diukur dengan VAIC menunjukkan nilai rata-rata sebesar 3,22. Hal ini berarti kinerja modal intelektual yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital, human capital*, dan *structural capital* cukup besar yaitu sebesar 3,22 kali. Dengan standar deviasi sebesar 4,572 menunjukkan ukuran penyebaran *Intellectual Capital* pada perusahaan teknologi cukup heterogen karena lebih rendah dari nilai rata-ratanya. Begitu juga dengan nilai modifikasi intelektual capital yang diukur dengan MVAIC memiliki rata-rata yang cukup tinggi sebesar 3,45217 dan standar deviasi sebesar 4,6816

Berdasarkan Tabel 4.1 menunjukkan bahwa rasio CEE yaitu indikator untuk Value Added yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*, memiliki rata-rata sebesar 0,23217. Hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan teknologi mampu memberikan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari nilai buku asset bersih sebesar 0,23217 dari *value added* organisasi. Rata-rata bernilai positif menunjukkan bahwa jumlah input jauh lebih besar dibandingkan dengan outputnya. Standar deviasi sebesar 0,288411 berarti sebaran variabel CEE pada perusahaan teknologi cukup homogen.

Begitu juga dengan rasio HCE memiliki rata-rata sebesar 2,35615. Hal ini menunjukkan bahwa nilai tambah yang diperoleh perusahaan, masih jauh lebih tinggi dibandingkan dengan biaya yang harus ditanggung perusahaan untuk menggaji karyawan, yaitu sebesar 2,356 kali dari seluruh beban karyawan. Nilai standar deviasi sebesar 3,2744 menunjukkan bahwa ukuran penyebaran variabel HCE pada perusahaan teknologi cukup heterogen.

Sementara untuk SCE yang menunjukkan bahwa kontribusi dari struktur modal dalam membentuk nilai tambah rata-rata adalah sebesar 0,82901. Nilai SCE < 1 , menunjukkan bahwa nilai tambah yang dihasilkan perusahaan jauh lebih kecil dibandingkan *structure caputalnya*. Peningkatan nilai tambah ini lebih disebabkan karena penjualan dan pendapatan lain yang terus mengalami peningkatan, seiring dengan bisnis riil perusahaan yang semakin baik. Nilai standar deviasi sebesar 3,397504 menunjukkan ukuran penyebaran data SCE pada perusahaan teknologi cukup heterogen.

Hasil deskriptif untuk RCE yang menunjukkan bahwa hubungan yang harmonis atau *association network* yang dimiliki perusahaan dengan para mitranya dalam membentuk nilai tambah rata-rata adalah sebesar 0,03484. Nilai SCE < 1 , menunjukkan bahwa biaya pemasaran yang digunakan jauh lebih kecil

dibandingkan nilai tambah perusahaan. Peningkatan nilai tambah ini lebih disebabkan karena efektivitas dalam promosi penjualan yang semakin baik. Nilai standar deviasi sebesar 0,194652 menunjukkan ukuran penyebaran data RCE pada perusahaan teknologi cukup heterogen.

4.3 Uji Asumsi Klasik

Pengujian regresi linear berganda dapat dilakukan setelah model dari penelitian ini memenuhi syarat-syarat yaitu lolos dari asumsi klasik. Syarat-syarat tersebut adalah data tersebut harus terdistribusi secara normal, tidak mengandung multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas. Dalam penelitian ini uji asumsi klasik diberlakukan pada model regresi linier berganda saja, yang dalam penelitian ini terdapat 3 model regresi linier berganda. Sedangkan 3 model lainnya adalah regresi linier sederhana. Untuk itu sebelum melakukan pengujian regresi linear berganda perlu dilakukan terlebih dahulu pengujian asumsi klasik, yang terdiri dari.

4.3.1 Uji Normalitas

Pengujian normalitas ini bertujuan untuk mengetahui apakah data yang digunakan telah terdistribusi secara normal. Untuk menguji normalitas data, penelitian ini menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov Test*. Pengujian normalitas melalui analisis *One Sample Kolmogorov Smirnov* adalah dengan cara membandingkan nilai probabilitas (sig) dengan taraf signifikansi 5%. Data dapat dikatakan normal jika memiliki nilai probability $> 0,05$.

Hasil Uji Normalitas tersebut dapat di tampilkan pada tabel berikut:

Tabel 4.3
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Residual	Unstandardize d Residual	Unstandardize d Residual
N		55	55	55
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.06334454	.27426151	.88540006
Most Extreme Differences	Absolute	.085	.152	.096
	Positive	.065	.139	.096
	Negative	-.085	-.152	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		.630	1.128	.713
Asymp. Sig. (2-tailed)		.822	.157	.690

a. Test distribution is Normal.

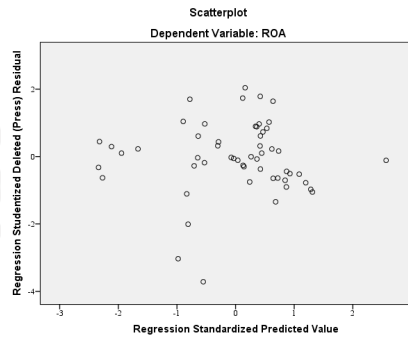
b. Calculated from data.

Dari Tabel 4.2 diatas dapat diketahui nilai probabilitas (*Asymp.sig (2 taied)*) masing-masing model regresi linier berganda dari model 1 (ROA), model 2 (MR) dan model 3 (Nilai Perusahaan) masing-masing sebesar $0,822 > 0,05$; $0,157 > 0,05$; dan $0,690 > 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian ini berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas.

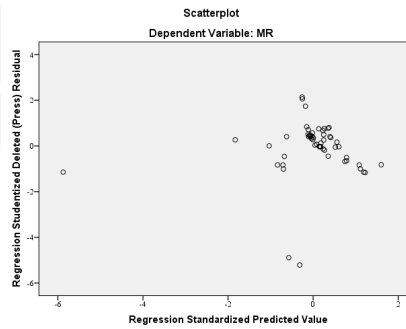
4.3.2 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian ini bertujuan untuk melihat penyebaran data. Uji ini dapat dilakukan dengan melihat gambar plot antara nilai prediksi variabel independen (ZPRED) dengan residualnya (SRESID). Model regresi yang baik adalah yang tidak terdapat heterokedastisitas. Apabila dalam grafik tersebut tidak terdapat pola tertentu yang teratur dan data tersebar secara acak di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka diidentifikasi tidak terdapat heterokedastisitas.

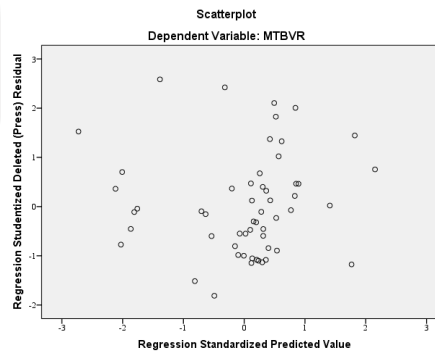
Gambar 4.1
Scatterplot untuk uji heterokedastisitas ROA



Gambar 4.2
Scatterplot untuk uji heterokedastisitas Margin Ratio



Gambar 4.3
Scatterplot untuk uji heterokedastisitas MtBVR



Berdasarkan ketiga gambar diatas menunjukkan bahwa sebaran data residual menyebar secara acak dan tidak membentuk pola tertentu, sehingga model regresi tidak terjadi gejala Heteroskedastisitas.

4.3.3 Uji Autokorelasi

Autokorelasi berarti terdapatnya korelasi antar anggota sampel data yang dirutan berdasarkan waktu, sehingga munculnya data dipengaruhi oleh datum sebelumnya. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi digunakan uji Durbin Watson. Menurut Ghozali (2005) nilai durbin watson yang terletak diantara D_u dan $4-D_u$, maka model regresi tidak terjadi autokorelasi. Berdasarkan Tabel Durbin Watson dengan berpedoman pada jumlah observasi $N=55$ dan jumlah variabel bebas $k=4$, maka diketahui nilai $D_u=1,724$. Dengan demikian $4-D_u= 2,276$. Hasil uji Durbin Watson dapat ditunjukkan pada Tabel berikut

Tabel 4.4
Hasil Uji Durbin Watson

Kriteria Pengujian	DW Hitung			Kesimpulan
	ROA	MR	MTBVR	
$DW < 1,414$				: Terjadi autokorelasi negatif
$1,414 < DW < 1,724$				: Tanpa kesimpulan
$1,724 < DW < 2,276$	2.065	2.207	1.899	: Tidak ada autokorelasi
$2,276 < DW < 2,586$				: Tanpa Kesimpulan
$DW > 2,586$				: Terjadi autokorelasi negatif

Sumber : Data sekunder diolah, 2021

Berdasarkan hasil uji Durbin Watson menunjukkan bahwa KETIGA nilai DW hitung hasil output SPSS 20.0 masing-masing adalah sebesar 2,065; 2,207 dan 1,899 yang berada diantara 1,724 (D_u) sampai dengan 2,276 ($4-D_u$) sehingga tidak terjadi autokorelasi.

4.3.4 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antarvariabel independen. Model regresi yang baik tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Gejala multikolinieritas dapat dideteksi dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) di atas 10 (Ghozali, 2001). Tabel di bawah menunjukkan tidak adanya gejala multikolinieritas yang terjadi pada variabel CEE, HCE, SCE dan RCE dimana nilai *tolerance*-nya di atas 0,1 dan nilai VIF-nya tidak lebih besar dari 10. Hal ini menunjukkan bahwa antarvariabel-variabel tersebut tidak terdapat korelasi sehingga tidak terjadi gejala multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas dapat ditunjukkan pada tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.5
Uji Multikolinieritas

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	CEE	.702	1.424
	HCE	.672	1.489
	SCE	.830	1.205
	RCE	.763	1.310

Sumber : Data sekunder yang diolah, 2021

4.4 Analisis Regresi

Analisis regresi dilakukan melalui 9 (sembilan) tahap analisis regresi. Analisis regresi dilakukan dengan bantuan SPSS yaitu menguji pengaruh *Intellectual Capital* dan indikator *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan

(ROA dan MR) dan nilai perusahaan. Hasil pengujian terhadap model regresi dapat dilihat dalam tabel 4.4 berikut.

Tabel 4.6
Hasil Analisis Regresi Hipotesis Pertama

Hipotesis	Var. Depend	Var. Independ	Koef. Reg	t	sig	R2	Sig.F
H1	ROA	(Constant)	-0.008	-0.623	0.536	0.124	0.008
		IC	0.006	2.741**	0.008		
H1	ROA	(Constant)	-0.010	-0.815	0.418	0.143	0.004
		MVAIC	0.007	2.974**	0.004		
H11	ROA	(Constant)	-0.031	-2.584	0.013	0.385	0.000
H12		CEE	0.104	2.811**	0.007		
H13		HCE	0.007	2.152*	0.036		
H14		SCE	0.001	0.340	0.736		
H14		RCE	0.048	0.903	0.371		
H1	MR	(Constant)	0.164	2.420	0.019	0.172	0.002
H1		IC	-0.040	-3.320**	0.002		
H1	MR	(Constant)	0.159	2.278	0.027	0.146	0.004
H1		MVAIC	-0.036	-3.009**	0.004		
H11	MR	(Constant)	0.004	0.068	0.946	0.622	0.000
H12		CEE	0.616	3.840	0.000		
H13		HCE	-0.016	-1.118	0.269		
H14		SCE	-0.090	-7.219	0.000		
H14		RCE	0.002	0.008	0.994		

Sumber : Data hasil regresi, 2021

4.4.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap ROA

Berdasarkan Tabel 4.4. dapat ditulis persamaan regresi model 1 sebagai berikut:

$$ROA = -0,008 + 0,006 IC$$

$$ROA = -0,010 + 0,007 MVAIC$$

Nilai konstanta sebesar -0,008 dapat diartikan bahwa jika *Intellectual Capital* yang diukur dengan IC sama dengan nol, maka profitabilitas perusahaan akan sebesar -0,008. Sedangkan koefisien regresi IC sebesar 0,006 dapat diartikan bahwa jika *Intellectual Capital* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka ROA perusahaan akan meningkat sebesar 0,006 satuan dengan asumsi variabel lain dalam kondisi konstan.

Hasil uji signifikansi dengan uji t diperoleh nilai t hitung untuk IC sebesar 2,741 dan sig sebesar $0,008 < 0,05$, nilai t hitung untuk MVAIC sebesar 2,974 dan p-value sebesar $0,004 < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan *Intellectual Capital* terhadap profitabilitas perusahaan. Dengan demikian hipotesis pertama yang menyatakan “ H_{a1} : **Perusahaan dengan IC yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi**” **didukung**.

Sedangkan untuk menentukan besarnya pengaruh *Intellectual Capital* terhadap profitabilitas ditunjukkan dengan nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,124. Hal ini berarti profitabilitas perusahaan teknologi 12,4% dapat dijelaskan oleh *Intellectual Capital* (IC), dan sisanya sebesar 87,6% dijelaskan oleh variabel lainnya.

4.4.2 Pengaruh Komponen *Intellectual Capital* terhadap ROA

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat ditulis persamaan regresi model 3 sebagai berikut:

$$ROA = -0,031 + 0,104 CEE + 0,007 HCE + 0,001SCE + 0,048 RCE$$

Variabel CEE memiliki koefisien regresi sebesar 0,104 berarti setiap peningkatan CEE sebesar 1 satuan maka ROA akan meningkat sebesar 0,104 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar 2,811 dan sig. sebesar $0,007 < 0,05$ maka H_{011} ditolak yang berarti efisiensi modal fisik (CEE) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis pertama yang menyatakan **“Ha1.1 Perusahaan dengan efisiensi modal fisik yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi” dapat didukung.**

Variabel HCE memiliki koefisien regresi sebesar 0,007 berarti setiap peningkatan HCE sebesar 1 satuan maka ROA akan meningkat sebesar 0,007 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar 2,152 dan sig. sebesar $0,036 < 0,05$ maka H_{012} ditolak yang berarti human capital (VAHU) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis pertama yang menyatakan **“Ha1.2 Perusahaan dengan HCE yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi” dapat didukung.**

Variabel SCE memiliki koefisien regresi sebesar 0,001 berarti setiap peningkatan SCE sebesar 1 satuan maka ROA akan meningkat sebesar 0,001 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar 0,340 dan sig. sebesar $0,736 > 0,05$ maka H_{013} diterima yang berarti structural capital (SCE) tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.

Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis pertama yang menyatakan “**Ha1.3 Perusahaan dengan SCE yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi**” tidak didukung.

Variabel RCE memiliki koefisien regresi sebesar 0,048 berarti setiap peningkatan RCE sebesar 1 satuan maka ROA akan meningkat sebesar 0,048 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar 0,903 dan sig. sebesar $0,371 > 0,05$ maka H_{014} diterima yang berarti relational capital (RCE) tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis pertama yang menyatakan “**Ha1.4 Perusahaan dengan RCE yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi**” tidak didukung.

Hasil pengujian secara serentak dengan uji F diperoleh sig. sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti secara serentak komponen *Intellectual Capital* yang terdiri dari *physical capital*, *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROA pada perusahaan teknologi. Sedangkan besarnya koefisien determinasi sebesar 0,385 dapat diartikan bahwa ROA perusahaan teknologi 38,5% dapat dijelaskan oleh komponen *Modifikasi Intellectual Capital* yang terdiri dari CEE, HCE, SCE dan RCE, sedangkan 61,5% profitabilitas dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

4.4.3 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Margin Ratio

Berdasarkan Tabel 4.4. dapat ditulis persamaan regresi model 4 dan 5 sebagai berikut:

$$MR = 0,0164 - 0,040 IC$$

$$MR = 0,159 - 0,036 MVAIC$$

Nilai konstanta sebesar 0,164 dapat diartikan bahwa jika *Intellectual Capital* yang diukur dengan IC sama dengan nol, maka margin rasio perusahaan akan sebesar 0,164. Sedangkan koefisien regresi IC sebesar -0,040 dapat diartikan bahwa jika *Intellectual Capital* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka margin rasio perusahaan akan menurun sebesar 0,040 satuan dengan asumsi variabel lain dalam kondisi konstan.

Hasil uji signifikansi dengan uji t diperoleh nilai t hitung untuk IC sebesar -3,320 dan sig sebesar $0,002 < 0,05$, maka H_0 1 diterima yang berarti terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Intellectual Capital* terhadap margin rasio. Hasil uji signifikansi pada MVAIC diperoleh t hitung untuk IC sebesar -3,009 dan sig sebesar $0,004 < 0,05$, maka H_0 1 diterima yang berarti terdapat pengaruh negatif dan signifikan *Intellectual Capital* terhadap margin rasio. Hasil penelitian ini sekaligus menolak hipotesis pertama yang menyatakan “**Ha1. = Perusahaan dengan IC yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi**”.

Sedangkan untuk menentukan besarnya pengaruh *Intellectual Capital* terhadap margin rasio ditunjukkan dengan nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,172. Hal ini berarti margin rasio pada perusahaan teknologi 17,2% dapat

dijelaskan oleh *Intellectual Capital* (IC), dan sisanya sebesar 82,8% dijelaskan oleh variabel lainnya.

4.4.4 Pengaruh Komponen *Intellectual Capital* terhadap Margin Rasio

Berdasarkan Tabel 4.4 dapat ditulis persamaan regresi model 6 sebagai berikut:

$$MR = 0,004 + 0,616 CEE - 0,016 HCE - 0,090SCE + 0,002 RCE$$

Nilai konstanta sebesar 0,004 dapat diartikan bahwa jika komponen *Intellectual Capital* yang terdiri dari CEE, HCE, SCE dan RCE sama dengan nol maka besarnya margin ratio diperkirakan akan sebesar 0,004.

Variabel CEE memiliki koefisien regresi sebesar 0,616 berarti setiap peningkatan CEE sebesar 1 satuan maka margin ratio akan meningkat sebesar 0,616 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar 3,840 dan sig. sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_{01} ditolak yang berarti Physical Capital (CEE) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap margin ratio. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis pertama yang menyatakan “**Ha1.1 Perusahaan dengan efisiensi modal fisik yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi**” dapat didukung.

Variabel HCE memiliki koefisien regresi sebesar -0,016 berarti setiap peningkatan HCE sebesar 1 satuan maka margin ratio akan menurun sebesar 0,016 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar -1,118 dan sig. sebesar $0,269 > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti human capital (HCE) tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Margin Ratio.

Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis pertama yang menyatakan “**Ha1.2 Perusahaan dengan HCE yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi**” tidak didukung.

Variabel SCE memiliki koefisien regresi sebesar -0,090 berarti setiap peningkatan SCE sebesar 1 satuan maka Margin Ratio akan menurun sebesar 0,09 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar -7,219 dan sig. sebesar $0,000 < 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti structural capital (SCE) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap margin ratio. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis pertama yang menyatakan “**Ha1.3 Perusahaan dengan SCE yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi**” tidak didukung.

Variabel Relational capital (RCE) memiliki koefisien regresi sebesar 0,002 berarti setiap peningkatan RCE sebesar 1 satuan maka margin ratio akan menurun sebesar 0,002 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar 0,008 dan sig. sebesar $0,994 > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti relational capital (RCE) tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap Margin Ratio. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis pertama yang menyatakan “**Ha1.4 Perusahaan dengan RCE yang lebih besar cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi**” tidak didukung.

Hasil pengujian secara serentak dengan uji F diperoleh nilai sig. sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti secara serentak komponen *Intellectual Capital* yang terdiri dari physical capital, human capital, structural capital dan relational capital

berpengaruh secara signifikan terhadap margin ratio perusahaan teknologi. Sedangkan besarnya koefisien determinasi sebesar 0,622 dapat diartikan bahwa Margin Ratio perusahaan teknologi 62,2% dapat dijelaskan oleh komponen *Intellectual Capital* yang terdiri dari CEE, HCE, SCE dan RCE, sedangkan 37,8% produktivitas dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

Tabel 4.7
Hasil Analisis Regresi Hipotesis Kedua

Hipotesis	Var. Dependend	Var. Independend	Koef. Reg	t	sig	R2	Sig.F
H2	Nilai Pasar	(Constant)	1.409	8.674	0.000	0.150	0.003
		IC	0.089	3.060**	0.003		
H2.1	Nilai Pasar	(Constant)	1.386	8.444	0.000	0.160	0.002
		MVAIC	0.090	3.182**	0.002		
H2.1	Nilai Pasar	(Constant)	1.244	7.324	0.000	0.385	0.000
H2.2		CEE	0.881	1.701	0.095		
H2.3		HCE	0.039	0.827	0.412		
H2.4		SCE	0.109	2.695*	0.010		
		RCE	1.932	2.624*	0.012		

Keterangan : * signifikan pada level 5% ; ** signifikan pada level 1%

Sumber : Data hasil regresi, 2012

4.4.5 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar

Berdasarkan Tabel 4.5. dapat ditulis persamaan regresi model 7 dan 8 sebagai berikut:

$$NP = 1,409 + 0,089 IC$$

$$NP = 1,386 + 0,089 MVAIC$$

Nilai konstanta sebesar 1,409 dapat diartikan bahwa jika *Intellectual Capital* yang diukur dengan IC sama dengan nol, maka nilai pasar perusahaan akan sebesar 1,409. Sedangkan koefisien regresi IC sebesar 0,089 dapat diartikan bahwa jika *Intellectual Capital* mengalami peningkatan sebesar 1 satuan maka nilai pasar perusahaan akan meningkat sebesar 0,089 satuan dengan asumsi variabel lain dalam kondisi konstan.

Hasil uji signifikansi dengan uji t diperoleh nilai t hitung IC sebesar 3,060 dan sig sebesar $0,003 < 0,05$, dan t hitung MVAIC sebesar 3,182 dan sig sebesar $0,002 < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti terdapat pengaruh positif dan signifikan *Intellectual Capital* terhadap nilai pasar perusahaan. Dengan demikian hipotesis kedua yang menyatakan “**Ha2. Perusahaan dengan IC yang lebih besar cenderung memiliki Nilai Pasar yang lebih tinggi**” didukung.

Sedangkan untuk menentukan besarnya pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai pasar perusahaan ditunjukkan dengan nilai koefisien determinasi (R^2) yaitu sebesar 0,385. Hal ini berarti nilai pasar perusahaan teknologi 38,5% dapat dijelaskan oleh *Intellectual Capital* (IC), dan sisanya sebesar 61,5% dijelaskan oleh variabel lainnya.

4.4.6 Pengaruh Komponen *Intellectual Capital* terhadap Pertumbuhan Perusahaan

Berdasarkan Tabel 4.5 dapat ditulis persamaan regresi model 9 sebagai berikut:

$$NP = 1,244 + 0,881 CEE + 0,039 HCE + 0,109 SCE + 1,932 RCE$$

Nilai konstanta sebesar 1,244 dapat diartikan bahwa jika komponen *Intellectual Capital* yang terdiri dari CEE, HCE, SCE dan RCE sama dengan nol maka besarnya nilai pasar diperkirakan akan sebesar 1,244.

Variabel CEE memiliki koefisien regresi sebesar 0,881 berarti setiap peningkatan CEE sebesar 1 satuan maka nilai pasar akan meningkat sebesar 0,881 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar 1,701 dan sig. sebesar $0,095 < 0,1$ maka H_0 ditolak yang berarti physical capital (CEE) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar pada level 10%. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis kedua yang menyatakan “**Ha2.1 Perusahaan dengan efisiensi modal fisik yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi**” dapat didukung.

Variabel HCE memiliki koefisien regresi sebesar 0,039 berarti setiap peningkatan HCE sebesar 1 satuan maka nilai pasar akan meningkat sebesar 0,039 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar 0,827 dan sig. sebesar $0,412 > 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti human capital (HCE) tidak terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis kedua yang menyatakan “**Ha2.2 Perusahaan dengan HCE yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar**

yang lebih tinggi” tidak didukung.

Variabel SCE memiliki koefisien regresi sebesar 0,109 berarti setiap peningkatan SCE sebesar 1 satuan maka nilai pasar akan meningkat sebesar 0,109 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar 2,695 dan sig. sebesar $0,010 < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti structural capital (SCE) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis kedua yang menyatakan **“Ha2.3 Perusahaan dengan SCE yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi” didukung.**

Variabel RCE memiliki koefisien regresi sebesar 1,932 berarti setiap peningkatan RCE sebesar 1 satuan maka nilai pasar akan meningkat sebesar 1,932 persen dengan asumsi variabel lain konstan. Hasil uji t diperoleh t test sebesar 2,624 dan sig. sebesar $0,012 < 0,05$ maka H_0 ditolak yang berarti Relational capital (RCE) terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar. Berdasarkan hasil tersebut maka hipotesis kedua yang menyatakan **“Ha2.4 Perusahaan dengan RCE yang lebih besar cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi” didukung.**

Hasil pengujian secara serentak dengan uji F diperoleh sig. sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini berarti secara serentak komponen *Intellectual Capital* yang terdiri dari physical capital, human capital, structural capital dan relational capital berpengaruh secara signifikan terhadap nilai pasar perusahaan teknologi. Sedangkan besarnya koefisien determinasi sebesar 0,385 dapat diartikan bahwa

nilai pasar perusahaan teknologi 35,5% dapat dijelaskan oleh komponen *Intellectual Capital* yang terdiri dari CEE, HCE, SCE dan RCE, sedangkan sisanya 64,5% nilai pasar dapat dijelaskan oleh variabel lainnya.

4.5 Pembahasan Hasil penelitian

4.5.1 Perusahaan dengan Intelektual Capital yang lebih Tinggi akan memiliki Kinerja Keuangan yang lebih tinggi

Hasil pengujian hipotesis 1 menunjukkan bahwa *intellectual capital* (IC) terbukti berpengaruh positif terhadap ROA namun tidak terbukti berpengaruh signifikan positif terhadap margin ratio. Hasil pengujian secara individual menunjukkan bahwa komponen *intellectual capital* yang terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA) adalah physical capital (CEE) dan Human Capital (HCE), sedangkan untuk Struktur Capital (SCE) dan Relational Capital (RCE) tidak terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Dengan demikian H1, H11 dan H12 didukung sedangkan H13 dan H14 ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Nimtrakoon (2015) yang menemukan bahwa perusahaan dengan intelektual capital yang lebih tinggi akan memiliki kinerja keuangan yang lebih tinggi. Dalam penelitian juga menemukan bahwa CEE, HCE dan SCE berpengaruh signifikan positif terhadap ROA sedangkan RCE tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, dimana hasil tersebut cukup mirip dengan temuan penelitian ini. Namun demikian hasil pada *intellectual capital* terhadap Margin Ratio menunjukkan hasil yang bertentangan dengan arah koefisien negatif dan hal ini

juga bertentangan dengan temuan penelitian Nimtrakoon (2015) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* yang lebih tinggi akan memiliki profit margin yang lebih tinggi.

Hal ini menunjukkan perusahaan sampel telah menggunakan baik asset yang berwujud maupun yang tidak berwujud dengan efektif dan efisien. Selain itu *value added* (nilai tambah) yang disebut juga sebagai penciptaan kekayaan telah dipertimbangkan sebagai konsep profitabilitas dalam arti kemampuan perusahaan untuk dapat meningkatkan pembagian keuntungan bagi pemegang saham. Hasil ini juga memberikan bukti bahwa *intellectual capital* yang merupakan asset yang tidak berwujud yang dimiliki perusahaan dapat menciptakan nilai yaitu meningkatkan atau memperbaiki profitabilitas perusahaan yang diukur dengan ROA. Rasio ini menunjukkan indikator tingkat ROA yang semakin tinggi adalah indikator semakin baik, karena bank mampu menambah *retained earning* dan dapat membayar dividen lebih besar. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Pramudita (2012) dan Suhendah (2012) yang menemukan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap ROA.

Hasil pengujian hipotesis pada komponen *Intellectual Capital* menunjukkan bahwa *Physical Capital* (CEE) berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nimtrakoon (2015) dan Suhendah (2012), bahwa *capital employed* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Berpengaruhnya CEE terhadap profitabilitas menunjukkan perusahaan sampel dalam penelitian ini mengandalkan dana yang tersedia seperti ekuitas dan laba

bersih dapat meningkatkan nilai tambah yang akhirnya meningkatkan profitabilitas.

Hasil pengujian pada komponen human capital menunjukkan bahwa *Human capital* (HCE) berpengaruh positif terhadap ROA. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nimtrakoon (2015) dan Chen et al (2005) bahwa human capital berpengaruh positif terhadap ROA. Adanya pengaruh human capital terhadap ROA menunjukkan bahwa karyawan dari perusahaan teknologi dimungkinkan pengetahuan maupun keterampilan yang dimiliki karyawan telah memberikan pengaruh terhadap profitabilitas seperti motivasi untuk berinovasi dan memperbaiki proses bisnis agar lebih efisien yang akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas.

Hasil pengujian pada komponen *Structural Capital* dan *Relational Capital* tidak berpengaruh positif terhadap ROA. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Suhendah (2012) dan Pramudita (2012), bahwa *Structural Capital* tidak berpengaruh positif terhadap ROA. Tidak berpengaruhnya SCE dan RECE terhadap profitabilitas menunjukkan perusahaan sampel belum mampu dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, seperti sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Dengan belum mampunya perusahaan mentransformasi pengetahuan atau *intellectual* karyawannya kedalam pengetahuan yang melekat pada hubungan eksterenal yaitu mentransformasi pengetahuan individu ke dalam pengetahuan non

manusia. Berarti perusahaan belum mampu mengembangkan *struktur capital* yang menghasilkan keunggulan bersaing yang secara relatif dapat meningkatkan profitabilitas. (Budi Artinah, 2011)

4.5.2 Perusahaan dengan Intelektual Capital yang lebih Tinggi akan memiliki Nilai Pasar yang lebih tinggi

Hasil pengujian hipotesis 2 menunjukkan bahwa *intellectual capital* (IC) berpengaruh positif terhadap kinerja pasar. Hal ini menunjukkan perusahaan teknologi telah menggunakan baik asset yang berwujud maupun yang tidak berwujud dengan efektif dan efisien sehingga mendorong kinerja pasar perusahaan yang semakin meningkat yang ditunjukkan dengan harga saham yang semakin tinggi. Hasil temuan ini mengindikasikan bahwa pada perusahaan teknologi, *intellectual capital* memberikan kontribusi yang kuat pada teori *stakeholder* yang menekankan pada laba akuntansi dan keakuratan *value added* dalam menentukan *return*. Hasil pengujian ini juga sesuai dengan *resource-based theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat mempertahankan produktivitas dengan keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan dengan cara mengimplementasikan strategi untuk menciptakan *value added* dalam hal ini *intellectual capital* yang tidak mudah ditiru oleh pesaing perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian Nimtrakoon (2015) yang menemukan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja pasar.

Hasil pengujian pada komponen *Intellectual Capital* terbukti *physical capital* (CEE), struktural capital (SCE) dan relational capital (RCE) yang terbukti berpengaruh terhadap nilai pasar. Sedangkan human capital (HCE) tidak terbukti

berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar. CEE merupakan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital*. Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan nilai tambah atas pengelolaan dana fisik yang tersedia seperti modal dan laba, berarti perusahaan telah efektif dalam mengelola seluruh dana fisik, sehingga pendapatan perusahaan jauh lebih besar dibandingkan dengan pengeluaran. Semakin besar dana fisik perusahaan, maka semakin besar perusahaan teknologi dalam melakukan ekspansi pasar untuk meningkatkan penjualan. Sebaliknya perusahaan teknologi yang dana fisiknya rendah, akan memiliki keterbatasan dalam memasarkan produknya sehingga akan direspon rendah oleh pasar.

Ini menegaskan bahwa IC adalah sumber daya vital yang mendorong kinerja pasar perusahaan teknologi. Hal ini menunjukkan bahwa investor di BEI melihat IC sebagai kunci faktor proses penciptaan nilai, di perusahaan teknologi. Oleh karena itu, temuan mendukung pernyataan bahwa perusahaan dengan tingkat IC yang lebih tinggi akan menghadirkan kinerja pasar yang lebih tinggi. Bukti empiris juga menunjukkan hubungan positif antara perusahaan nilai pasar dan tiga komponen IC khususnya CEE, SCE, dan RCE, menyiratkan bahwa investor menghargai kontribusi modal keuangan dan fisik, modal struktural dan modal relasional dalam proses penciptaan nilai, yang mencerminkan naiknya nilai pasar saham. Hal ini konsisten dengan temuan sebelumnya dari Riahi-Belkaoui (2003) Chen dkk. (2005), Appuhami (2007), dan Wang (2008).

Tidak signifikannya human capital (VAHU) terhadap nilai pasar saham pada perusahaan teknologi di BEI disebabkan karena perusahaan teknologi dapat mengurangi biaya karyawan melalui penempatan karyawan *outsourcing* yang

saat ini merupakan trend bagi perusahaan teknologi. Human capital pada perusahaan teknologi hanya memberikan nilai tambah yang kecil dalam meningkatkan penjualan perusahaan. Selama ini keahlian dari SDM teknologi maupun infrastruktur yang ada seperti teknologi mudah sekali ditiru oleh perusahaan teknologi lainnya, sehingga nilai tambah yang dicapai pada kedua komponen tersebut tidak berbeda dengan perusahaan teknologi lainnya.



BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

1. Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan terutama yang diukur dengan ROA, namun tidak berpengaruh signifikan positif terhadap Margin Ratio. Hal ini berarti perusahaan dengan *intellectual capital* yang tinggi akan menghasilkan kinerja keuangan yang tinggi pula pada sektor industri di BEI. Hasil pengujian pada komponen *intellectual capital* menunjukkan bahwa *physical capital* (CEE) dan *Human Capital* (HCE) yang terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA), sedangkan untuk struktur *capital* (SCE) dan *Relational Capital* (RCE) tidak terbukti berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (ROA).
2. Hasil penelitian memberikan bukti empiris bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar saham. Hal ini berarti perusahaan dengan *intellectual capital* yang tinggi akan menghasilkan nilai pasar saham yang tinggi pula pada sektor industri di BEI. Hasil pengujian pada komponen *intellectual capital* menunjukkan bahwa *physical capital* (CEE) struktur *capital* (SCE) dan *Relational Capital* (RCE) yang terbukti berpengaruh positif terhadap nilai pasar saham, sedangkan untuk *Human Capital* (HCE) tidak terbukti berpengaruh positif terhadap nilai pasar saham.

5.2 Implikasi Hasil penelitian

Intellectual capital yang terdapat di dalam perusahaan teknologi harus dapat dikelola oleh pihak manajer karena dari hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* dapat mempengaruhi kinerja keuangan dan nilai pasar saham. Dengan demikian perusahaan perlu memperhatikan *intellectual capital* dalam meningkatkan kinerja perusahaan maupun kinerja pasarnya.

Investasi dalam pelatihan *physical capital* dan *human capital* merupakan suatu investasi yang penting dan memiliki nilai ekonomi bagi perusahaan karena dapat meningkatkan ROA. *Human capital* yang produktif dengan tingkat keahlian, pengetahuan dan pengalaman serta tingkat kesehatan yang tinggi dapat menguntungkan perusahaan dan menjadi unsur potensial dalam peningkatan ROA. Perilaku produktif dari para pegawai atau *human capital* membutuhkan sejumlah biaya yang berkaitan dengan pemotivasian, pengawasan, dan mempertahankan pegawai yang dianggap sebagai investasi pada *human capital* dalam mengantisipasi keuntungan di masa mendatang. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya.

Selain itu perusahaan teknologi perlu meningkatkan investasi dalam bentuk *physical capital* atau *employed capital*, karena terbukti mampu meningkatkan kinerja keuangan dan nilai pasar. Perusahaan hendaknya terus melakukan peningkatan modal baik melalui peningkatan Dana pihak ketiga atau modal inti. Dengan investasi modal yang besar maka perusahaan akan dengan mudah dalam melakukan ekspansi pasar sehingga pendapatan perusahaan semakin meningkat.

5.3 Saran Bagi Peneliti Selanjutnya

Dalam penelitian ini terdapat keterbatasan yang memungkinkan dapat menimbulkan gangguan pada hasil analisis yaitu hanya menggunakan perusahaan teknologi di BEI dengan dengan jumlah sampel yang relatif kecil yaitu sebanyak 11 perusahaan dengan periode 2015-2019, hal ini membuat terbatasnya sumber untuk memperoleh sampel perusahaan yang melaporkan laporan keuangan setiap tahun, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasi untuk seluruh perusahaan teknologi di Indonesia. Adanya keterbatasan penelitian ini, maka bagi penelitian yang akan datang, menggunakan sampel perusahaan pada industri lainnya misalnya manufaktur, perbankan, pertambangan dan industri lainnya baik yang terdaftar maupun yang tidak terdaftar di BEI dengan periode yang lebih panjang, sehingga hasilnya dapat menggambarkan kondisi keseluruhan *intellectual capital* di Bursa Efek Indonesia

DAFTAR PUSTAKA

- Bontis, N., Keow, W. C., & Richardson, S. (2000). Journal of Intellectual Capital. *Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries*, 86-100.
- Brooking, A. (1996). *IC: Core Assets for Rhrd Millenium Eterprose*. London-England: Thomson Business Press.
- Canibao, Leandro, A, M. G., & Sanchez, P. (2000). Accounting for Intangibles : A Literature Review. *Journal of Accounting Literature*. Vol 19, 102-130.
- Chen, M.-C., Cheng, S.-J., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital Vol. 6 No. 2.*, 159-176.
- Edvinsson dan Malone. (1997). *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidde Brainpower*. New York: HarperCollins.
- Firer, S., & Williams, S. M. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital, Vol. 4 Issue: 3*, 348-360. Diambil kembali dari [https:// doi.org/10.1108/14691930310487806](https://doi.org/10.1108/14691930310487806)
- Fontaine, Haarman, & Schmid. (2006). The Stakeholder Theory.
- Freeman, R. E., & Evan, W. M. (1990). The Journal of Behavioral Economica, Volume 19, Number 4. *Corporate Governance: A Stakeholder Interpretation*, 337-359.
- Ghozali, I. (2017). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi ke-9)*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gozali, A., & Hatane, S. E. (2014). BUSINESS ACCOUNTING REVIEW, VOL. 2, NO.2. *PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN KHUSUSNYA DI INDUSTRI KEUANGAN DAN INDUSTRI PERTAMBANGAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2008 – 2012*, 208-217.
- Harrison, S., & Sullivan, P. H. (2000). Profiting from intellectual capital: Learning from leading companies. *Journal of Intellectual Capital Vol. 1, No. 1*, 33-46.
- IASB. (2004). Summary of IAS 38 Intangible Assets.
- Imaningati. (2007). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan Real Estate &*. Semarang: Salemba Empat : Jakarta.

- James Woodcock and Rosalind H. Whiting. (2009). Intellectual Capital Disclosures by Australian Companies. *Journal of Economic Literature Classification Code: M41*.
- Jogiyanto. (2000). Penelitian tentang Informasi Laba dan Dividen Kas yang Dibawa oleh Pengumuman Pemecahan Saham. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi*, 1-12.
- Kubo, I., & Saka, A. (2002). an inquiry into the motivations of knowledge workers in the Japanese financial industry. *Journal of Knowledge Management Vol. 6 No. 3* , 262-271.
- Meles, A., Porzio, C., Sampagnaro, G., & Verdoliva, V. (2016). The impact of the Intellectual Capital Efficiency on Commercial Banks Performance : Evidence from the US. *Journal of Multinational Financial Management*. Diambil kembali dari <https://doi.org/10.1016/j.mulfin>
- Najibullah, S. (2005). *An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual*.
- Nimtrakoon, S. (2015). The relationship between intellectual capital, firms' market value and financial performance: Empirical evidence from the ASEAN. *Journal of Intellectual Capitall, Vol. 16 Issue: 3* , 587-618.
- Nurhayati, S. (2017). Analisa Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013. *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 133-172.
- Nurhayati, S. (2017). *JURNAL ASET (AKUNTANSI RISET)*, 9 (1). *Analisa Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Pasar Dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013* , 133-172.
- Ozkan, N., Cakan, S., & Kayacan, M. (2017). Intellectual Capital and Financial Performance: A Study of the Turkish Banking Sector. *Borsa Istanbul Review. 17(3)*, 190-198.
- 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 by the Austrian Team for Intellectual Potential*.
- Pulic, A., & Kolakovic, M. (2003). Value creation efficiency in the new economy. *Global Business & Economics Review. 5(1)* , 111–128.
- Putri, & Purwanto. (2013). PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) TAHUN 2009-2011. *Diponegoro Journal of Accounting, 2(3)* , 1–12.

- Rahman, S., & Ahmed, a. J. (2012). *Advances in Management & Applied Economics*, vol.2, no.2. *Intellectual Capital Efficiency: Evidence from Bangladesh*, 109-146.
- Riahi-Belkaoui, A. (2003). *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4 Iss: 2. *Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: A study of the resource-based and stakeholder views* , 215 - 226.
- Ruckdeschel, C. (1998). *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*. Dalam T. Stewart, *Intellectual Capital: The New Wealth of Organizations*.
- Sawarjuwono, K. (2003). *Jurnal Akuntansi & Keuangan* Vol. 5, No. 1. *INTELLECTUAL CAPITAL: PERLAKUAN, PENGUKURAN DAN PELAPORAN (SEBUAH LIBRARY RESEARCH)*, 35.
- Shiri, M. M., Mousavi, K., H, V. S., & Ahmadi, A. P. (2012). The Effect of Intellectual Capital on Market Value Added. *J. Basic. Appl. Sci. Res*, 2(7), 7214–7226.
- Sveiby, K. E. (1998). *Measuring Intangibles and Intellectual Capital - An Emerging First Standard*. Queensland: Queensland University of Technology.
- Ulum, I. (2009). *Intellectual Capital : Konsep dan Kajian Empiris*.
- Ulum, I., Ghozali, I., & Chariri, A. (2008). *INTELLECTUAL CAPITAL DAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN ; SUATU ANALISIS DENGAN PENDEKATAN PARTIAL LEAST SQUARES*. 1–31.
- Ulum, I., Ghozali, I., & dan Purwanto, A. (2014). *Intellectual Capital Performance of Indonesian Banking Sector : A Modified VAIC (M-VAIC) Perspective*. 524–537. Diambil kembali dari <https://doi.org/10.5296/ajfa.v6i2.5246>
- Yudianti, F. N. (2000). *Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Pengungkapan Modal Intelektual untuk Meningkatkan Kualitas Keterbukaan Pelaporan Keuangan*, 272.
www.idx.co.id

LAMPIRAN

DAFTAR PERUSAHAAN

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	ASGR	Astra Graphia Tbk.
2	ATIC	Anabatic Technologies Tbk.
3	BTEL	Bakrie Telecom Tbk.
4	CENT	Centratama Telekomunikasi Indonesia Tbk.
5	DNET	Indoritel Makmur Internasional Tbk.
6	EXCL	XL Axiata Tbk.
7	FREN	Smartfren Telecom Tbk.
8	ISAT	Indosat Tbk.
9	LMAS	Limas Indonesia Makmur Tbk.
10	MLPT	Multipolar Technologies Tbk.
11	MTDL	Metrodata Electronics Tbk.



Descriptives

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ROA	55	-.230	.149	.01218	.080781
MR	55	-2.186	.519	.03368	.446210
MTBVR	55	-.187	3.820	1.69733	1.055505
ICE	55	-6.451	22.088	3.22000	4.572826
MVAIC	55	-6.452	22.087	3.45217	4.681604
CEE	55	-.371	.886	.23217	.288411
HCE	55	-4.792	17.700	2.35615	3.274450
SCE	55	-6.583	22.530	.82901	3.397504
RCE	55	-.453	.599	.03484	.194652
Valid N (listwise)	55				



Pengaruh ICE terhadap ROA Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ICE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.352 ^a	.124	.108	.076310

a. Predictors: (Constant), ICE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.044	1	.044	7.514	.008 ^a
	Residual	.309	53	.006		
	Total	.352	54			

a. Predictors: (Constant), ICE

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.008	.013		-.623	.536
	ICE	.006	.002	.352	2.741	.008

a. Dependent Variable: ROA

Pengaruh MVAIC terhadap ROA Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MVAIC ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.378 ^a	.143	.127	.075485

a. Predictors: (Constant), MVAIC

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.050	1	.050	8.843	.004 ^a
	Residual	.302	53	.006		
	Total	.352	54			

a. Predictors: (Constant), MVAIC

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.010	.013		-.815	.418
	MVAIC	.007	.002	.378	2.974	.004

a. Dependent Variable: ROA

Pengaruh Komponen ICE terhadap ROA

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RCE, CEE, SCE, HCE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.621 ^a	.385	.336	.065830	2.065

a. Predictors: (Constant), RCE, CEE, SCE, HCE

b. Dependent Variable: ROA

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.136	4	.034	7.829	.000 ^a
	Residual	.217	50	.004		
	Total	.352	54			

a. Predictors: (Constant), RCE, CEE, SCE, HCE

b. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized		Standardiz	t	Sig.	Collinearity	
		B	Std. Error	Beta			Toleranc	VIF
1	(Constan t)	-.031	.012		-2.584	.013		
	CEE	.104	.037	.372	2.811	.007	.702	1.424
	HCE	.007	.003	.291	2.152	.036	.672	1.489
	SCE	.001	.003	.041	.340	.736	.830	1.205
	RCE	.048	.053	.115	.903	.371	.763	1.310

a. Dependent Variable: ROA

Pengaruh ICE terhadap MR

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ICE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.415 ^a	.172	.157	.409803

a. Predictors: (Constant), ICE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1.851	1	1.851	11.021	.002 ^a
	Residual	8.901	53	.168		
	Total	10.752	54			

a. Predictors: (Constant), ICE

b. Dependent Variable: MR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.164	.068		2.420	.019
	ICE	-.040	.012	-.415	-3.320	.002

a. Dependent Variable: MR

Pengaruh MVAIC terhadap MR Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	<i>MVAIC^a</i>	.	<i>Enter</i>

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	<i>.382^a</i>	<i>.146</i>	<i>.130</i>	<i>.416246</i>

a. Predictors: (Constant), MVAIC

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	<i>1.569</i>	<i>1</i>	<i>1.569</i>	<i>9.054</i>	<i>.004^a</i>
	Residual	<i>9.183</i>	<i>53</i>	<i>.173</i>		
	Total	<i>10.752</i>	<i>54</i>			

a. Predictors: (Constant), MVAIC

b. Dependent Variable: MR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	<i>.159</i>	<i>.070</i>		<i>2.278</i>	<i>.027</i>
	MVAIC	<i>-.036</i>	<i>.012</i>	<i>-.382</i>	<i>-3.009</i>	<i>.004</i>

a. Dependent Variable: MR

Pengaruh Komponen ICE terhadap MR Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RCE, CEE, SCE, HCE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.789 ^a	.622	.592	.285021	2.207

a. Predictors: (Constant), RCE, CEE, SCE, HCE

b. Dependent Variable: MR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	6.690	4	1.672	20.587	.000 ^a
	Residual	4.062	50	.081		
	Total	10.752	54			

a. Predictors: (Constant), RCE, CEE, SCE, HCE

b. Dependent Variable: MR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.004	.053		.068	.946		
	CEE	.616	.160	.398	3.840	.000	.702	1.424
	HCE	-.016	.014	-.119	-1.118	.269	.672	1.489
	SCE	-.090	.013	-.689	-7.219	.000	.830	1.205
	RCE	.002	.228	.001	.008	.994	.763	1.310

a. Dependent Variable: MR

Pengaruh ICE terhadap NILAI PASAR

Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ICE ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MTBVR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.387 ^a	.150	.134	.982176

a. Predictors: (Constant), ICE

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.033	1	9.033	9.364	.003 ^a
	Residual	51.128	53	.965		
	Total	60.161	54			

a. Predictors: (Constant), ICE

b. Dependent Variable: MTBVR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.409	.162		8.674	.000
	ICE	.089	.029	.387	3.060	.003

a. Dependent Variable: MTBVR

Pengaruh MVAIC terhadap NILAI PASAR Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	MVAIC ^a	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MTBVR

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.401 ^a	.160	.145	.976237

a. Predictors: (Constant), MVAIC

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	9.650	1	9.650	10.125	.002 ^a
	Residual	50.511	53	.953		
	Total	60.161	54			

a. Predictors: (Constant), MVAIC

b. Dependent Variable: MTBVR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.386	.164		8.444	.000
	MVAIC	.090	.028	.401	3.182	.002

a. Dependent Variable: MTBVR

Pengaruh KOMPONEN ICE terhadap NILAI PASAR Regression

Variables Entered/Removed^b

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	RCE, CEE, SCE, HCE	.	Enter

a. All requested variables entered.

b. Dependent Variable: MTBVR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.544 ^a	.296	.240	.920135	1.899

a. Predictors: (Constant), RCE, CEE, SCE, HCE

b. Dependent Variable: MTBVR

ANOVA^b

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	17.828	4	4.457	5.264	.001 ^a
	Residual	42.332	50	.847		
	Total	60.161	54			

a. Predictors: (Constant), RCE, CEE, SCE, HCE

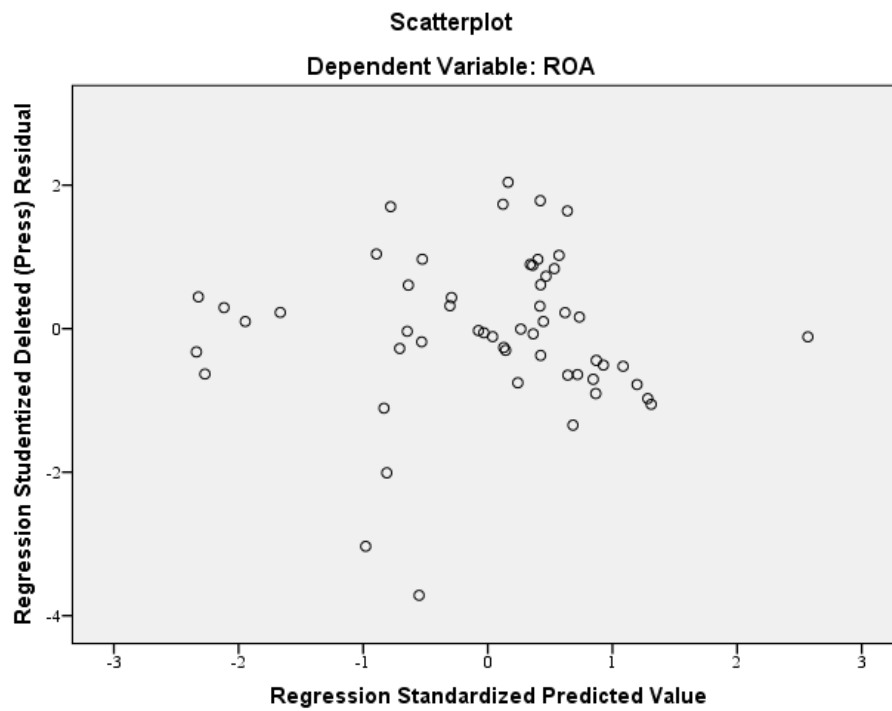
b. Dependent Variable: MTBVR

Coefficients^a

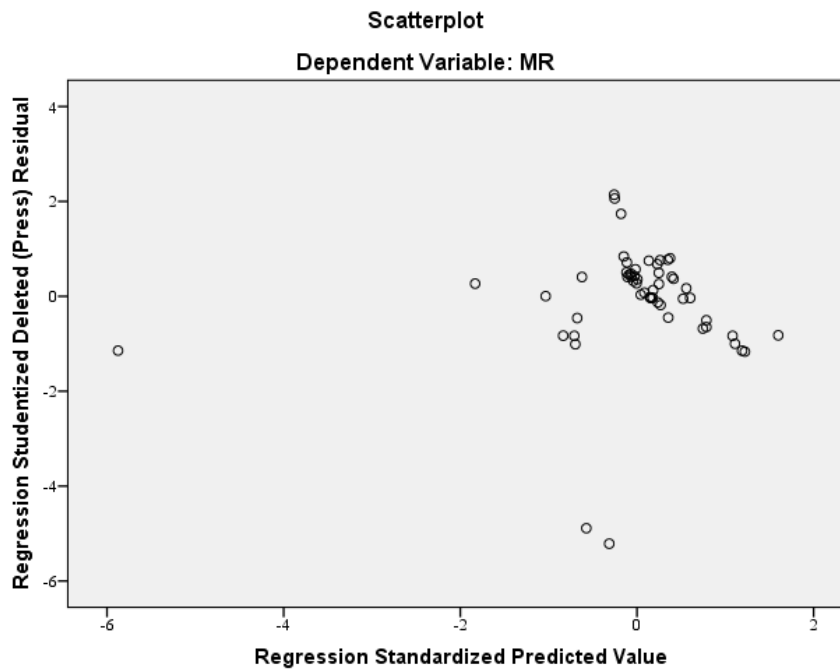
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.244	.170		7.324	.000		
	CEE	.881	.518	.241	1.701	.095	.702	1.424
	HCE	.039	.047	.120	.827	.412	.672	1.489
	SCE	.109	.040	.351	2.695	.010	.830	1.205
	RCE	1.932	.736	.356	2.624	.012	.763	1.310

a. Dependent Variable: MTBVR

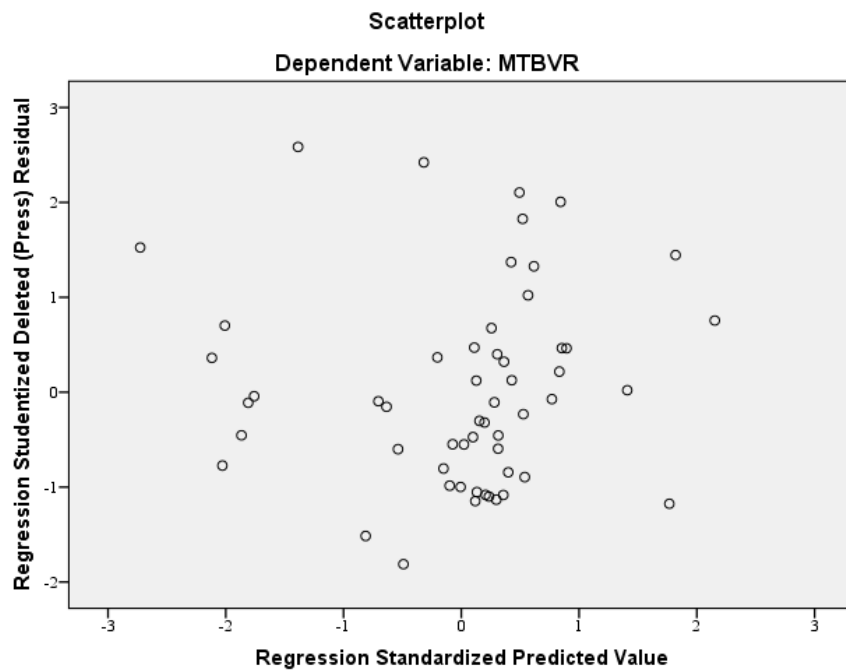
UJI HETEROSKEDASTISITAS Charts



Charts



Charts



UJI MUTLIKOLINIERITAS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-.031	.012		-2.584	.013		
	CEE	.104	.037	.372	2.811	.007	.702	1.424
	HCE	.007	.003	.291	2.152	.036	.672	1.489
	SCE	.001	.003	.041	.340	.736	.830	1.205
	RCE	.048	.053	.115	.903	.371	.763	1.310

a. Dependent Variable: ROA

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.004	.053		.068	.946		
	CEE	.616	.160	.398	3.840	.000	.702	1.424
	HCE	-.016	.014	-.119	-1.118	.269	.672	1.489
	SCE	-.090	.013	-.689	-7.219	.000	.830	1.205
	RCE	.002	.228	.001	.008	.994	.763	1.310

a. Dependent Variable: MR

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	1.244	.170		7.324	.000		
	CEE	.881	.518	.241	1.701	.095	.702	1.424
	HCE	.039	.047	.120	.827	.412	.672	1.489
	SCE	.109	.040	.351	2.695	.010	.830	1.205
	RCE	1.932	.736	.356	2.624	.012	.763	1.310

a. Dependent Variable: MTBVR

**UJI NORMALITAS
NPar Tests**

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardiz ed Residual	Unstandardiz ed Residual	Unstandardiz ed Residual
N		55	55	55
Normal Parameters^{a,b}	Mean	.0000000	.0000000	.0000000
	Std. Deviation	.06334454	.27426151	.88540006
Most Extreme Differences	Absolute	.085	.152	.096
	Positive	.065	.139	.096
	Negative	-.085	-.152	-.084
Kolmogorov-Smirnov Z		.630	1.128	.713
Asymp. Sig. (2-tailed)		.822	.157	.690

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.



UJI AUTOKORELASI

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.621 ^a	.385	.336	.065830	2.065

a. Predictors: (Constant), RCE, CEE, SCE, HCE

b. Dependent Variable: ROA

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.789 ^a	.622	.592	.285021	2.207

a. Predictors: (Constant), RCE, CEE, SCE, HCE

b. Dependent Variable: MR

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.544 ^a	.296	.240	.920135	1.899

a. Predictors: (Constant), RCE, CEE, SCE, HCE

b. Dependent Variable: MTBVR

UJI RELATED SAMPLE T TEST

T-Test

Paired Samples Statistics

		Mean	N	Std. Deviation	Std. Error Mean
Pair 1	ABS_Res(MVAIC to ROA)	.0463684	55	.04269339	.00575678
	ABS_Res(MVAIC to MTBVR)	.6995793	55	.53428391	.07204283
Pair 2	ABS_Res(MVAIC to MR)	.1824318	55	.20327811	.02741002
	ABS_Res(MVAIC to MTBVR)	.6995793	55	.53428391	.07204283

Paired Samples Correlations

		N	Correlation	Sig.
Pair 1	ABS_Res(MVAIC to ROA) & ABS_Res(MVAIC to MTBVR)	55	.155	.258
Pair 2	ABS_Res(MVAIC to MR) & ABS_Res(MVAIC to MTBVR)	55	.179	.190

Paired Samples Test

		Paired Differences					t	df	Sig. (2-tailed)
		Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean	95% Confidence Interval of the Difference				
					Lower	Upper			
Pair 1	ABS_Res(MVAIC to ROA) - ABS_Res(MVAIC to MTBVR)	-.65321091	.52934021	.07137622	-.79631161	-.51011021	-9.152	54	.000
Pair 2	ABS_Res(MVAIC to MR) -	-.51714745	.53647837	.07233873	-.66217787	-.37211703	-7.149	54	.000

ABS_Res(MVAIC to MTBVR)									
-------------------------	--	--	--	--	--	--	--	--	--

