

## PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PASAR

IRMA CHRISTIANA, NURWANI

Universitas Muhammadiyah Sumatera Utara  
irmachristiana@umsu.ac.id, nurwani@umsu.ac.id

**Abstract:** *The purpose of this study was to test the influence of the variable variable value added capital employee (VACA), value added human capital (VAHU), and structural capital value added (STVA) against price to book value (PBV) on shares of the company in Jakarta Islamic Index in the Indonesia stock exchange period 2014-2017. Population numbers as many as 30 companies, samples taken by using purposive sampling technique, obtained samples as many as 8 companies. Technique of data analysis with multiple linear regression. The hypothesis was tested with partially test-t and simultaneously use the F-test with a significance level of 5%. Research results concluded only partially variable value added capital employee contributing significantly to the price to book value, while value added human capital and structural capital value added does not have an effect on price to book value. Simultaneously influential independent third variable significantly to price to book value. Predictive ability for VACA, VAHU and STVA does PBV of 67.7%, 32.3% explained by other factors outside the model of research.*

**Keywords:** *Value added capital employee, Value added human capital, structural capital value added, price to book value*

**Abstrak:** Tujuan penelitian ini adalah menguji pengaruh variable *variable value added capital employee (VACA), value added human capital (VAHU), dan structural capital value added (STVA)* terhadap *price to book value (PBV)* pada saham perusahaan yang masuk dalam Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Jumlah populasi sebanyak 30 perusahaan, sampel diambil dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, diperoleh sampel sebanyak 8 perusahaan. Teknik analisis data dengan regresi linear berganda. Hipotesis diuji secara parsial dengan uji- t dan secara simultan menggunakan uji F dengan tingkat signifikan 5%. Hasil penelitian menyimpulkan secara parsial hanya variabel *value added capital employee* yang berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*, sedangkan *value added human capital* dan *structural capital value added* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*. Secara simultan ketiga variable independen berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*. Untuk kemampuan prediksi VACA, VAHU dan STVA terhadap PBV sebesar 67,7% sisanya 32,3% dijelaskan oleh faktor lain di luar model penelitian.

**Kata Kunci:** *Value added capital employee, Value added human capital, structural capital value added, price to book value.*

### A. Latar Belakang Masalah

Globalisasi, perdagangan bebas, inovasi teknologi dan persaingan yang ketat membawa perubahan yang signifikan pada perkembangan industri dan bisnis saat ini. Kondisi ini memaksa para pengusaha untuk mengubah cara mereka dalam menjalankan bisnis nya, agar dapat terus bertahan dalam sebuah industri. Akibatnya perusahaan- perusahaan mulai merubah pola bisnisnya semula berbasis tenaga kerja (*labor-based business*) menjadi pola bisnis berbasis pengetahuan (*knowledge-based business*).

Tujuan jangka panjang dari perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga pasar saham-nya. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diproksikan dengan *price to book value*. *Price to Book Value* (PBV) adalah perbandingan antara harga pasar per saham dengan nilai buku per saham (Husnan, 2013). Alasan menggunakan *price to book value* pada penelitian ini karena nilai buku dapat menjadi ukuran yang rasional untuk menilai semua jenis perusahaan. Selain itu, rasio *price to book value* dapat digunakan untuk membandingkan perusahaan-perusahaan yang memiliki standar akuntansi yang sama dalam suatu sektor industri bahkan perusahaan dengan pendapatan negatif (Christiana I, 2017).

Jika dinilai dari fisik saja nilai perusahaan tidak akan sesuai dengan nilai pasarnya karena ada nilai tak berwujud atau *intangible* yang mempengaruhinya. Pentingnya peran dan kontribusi aset tidak berwujud dapat dilihat pada perbandingan antara nilai buku (*book value*) dan nilai pasar (*market value*) pada perusahaan-perusahaan yang berbasis pengetahuan (Fajarini I, 2012). Adanya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva perusahaan memunculkan *hidden value*. Investor memberikan penilaian lebih atas saham perusahaan disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan. *International Federation of Accountant* (IFAC) dalam (Widyaningrum, 20014) mendefinisikan modal intelektual atau *intellectual capital* sebagai *intellectual property, intellectual asset, knowledge asset* yang dapat diartikan sebagai saham atau modal yang berbasis pada pengetahuan yang dimiliki perusahaan. Modal intelektual sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, customer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing organisasi (Suwarjuwono T, 2003).

Modal intelektual dapat menjadi faktor pendorong meningkatnya kinerja perusahaan ditambah dengan perkembangan teknologi dan informasi yang semakin maju dan cepat, hal ini berdampak pada peningkatan kapasitas perusahaan yang lebih baik. Penerapan konsep bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*) di perusahaan akan berpengaruh pada kondisi profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan yang tinggi menunjukkan efektifitas manajemen dalam menggunakan aktiva maupun modal sendiri untuk memperoleh pendapatan, sehingga nilai perusahaan meningkat. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai perusahaan akan meningkat (Sunarsih, Mendra, 2012). Hal ini diperkuat dengan penelitian terdahulu, (Ulum, 2007) dan (Wijayanti, 2013) yang menyatakan bahwa modal intelektual dapat meningkatkan nilai perusahaan. maupun kinerja keuangan. Belajar dari pengalaman Panasonic salah satu perusahaan raksasa Jepang yang tidak luput dari kegagalan modal intelektual. Fenomena "*The Death of Samurai*" yang terjadi pada tahun 2012 adalah salah satu kegagalan dari perusahaan yang belum mengedepankan modal intelektual. *Harmony culture error* dalam manajemen Panasonic menjadi penyebab jatuhnya perusahaan elektronik tersebut, dimana pada era digital seperti saat ini, kecepatan adalah kunci. *Speed in decision making, speed in product development, dan speed in product launch* dalam hal ini perusahaan Jepang tertinggal dikarenakan budaya mereka yang sangat mengagungkan harmoni dan konsensus (Kaskus.co.id, 2012). Terjadinya fenomena Panasonic, menunjukkan bahwa inovasi yang merupakan bagian dari modal intelektual sangat penting bagi suatu perusahaan.

Modal intelektual (*intellectual capital*) suatu perusahaan dapat diukur dengan metode VAIC<sup>TM</sup> (*Value Added Intellectual Coefficient*) yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1998. Semakin besar nilai modal intelektual (VAIC) maka

penggunaan modal perusahaan akan semakin efisien, sehingga akan meningkatkan value added bagi perusahaan (Sunarsih, Mendra, 2012). Berdasarkan metode VAIC<sup>TM</sup>, terdapat tiga komponen pembentuk modal kapital, yaitu *Value Added Capital Employee* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA). Penelitian tentang pengaruh modal intelektual terhadap nilai pasar telah banyak dilakukan baik di Indonesia maupun di luar Indonesia, diantaranya penelitian yang dilakukan oleh (Belkaoui, 2003), (Yunita.N, 2012), (Solikhah B, 2010) dan (Rubhyanti, 2008) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai pasar perusahaan. Bertentangan dengan penelitian tersebut dimana penelitian dari (Kuryanto & M.Syafrudin, 2008), (Aida & E.Rahmawati, 2015), tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh pada nilai pasar perusahaan.

Obyek penelitian adalah perusahaan yang termasuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index (JII) dengan alasan bahwa Jakarta Islamic Index bisa menjadi tolak ukur kinerja (*benchmark*) dalam memilih saham yang halal atau sesuai dengan syariah, yang operasionalnya tidak mengandung unsur *ribawi* dan struktur permodalan perusahaan bukan mayoritas dari hutang (Bursa Efek Indonesia, 2018). Indeks Syariah adalah indeks dari perusahaan, yang sesuai dengan hukum *Syariah*. Indeks *syariah* dibuat dengan pengukurannya sesuai dengan nilai bagian dari pasar saham berdasarkan ketentuan dari Dewan Syariah (Siddiqui & Praveen, 2016). Selain itu masih sedikit penelitian terdahulu yang menggunakan Jakarta Islamic Index sebagai obyek penelitian. Berikut data mengenai *price to book value* perusahaan yang masuk dalam perhitungan Jakarta Islamic Index periode 2014-2017 dapat dilihat pada table 1

**Tabel 1 Data Price to Book Value Saham Jakarta Islamic Index**

No.	Kode	Tahun				Rerata
		2014	2015	2016	2017	
1.	ADRO	0.81	0.36	1.18	1.07	0.85
2.	ASII	2.60	1.92	2.54	2.15	2.30
3.	BSDE	1.89	1.57	1.44	1.12	1.50
4.	INDF	1.45	1.05	1.55	1.43	1.37
5.	PGAS	4.24	1.60	1.62	0.98	2.11
6.	UNTR	1.68	1.61	1.97	2.78	2.01
7.	UNVR	45.03	58.48	46.67	82.44	58.15
8.	WIKA	4.79	2.99	3.71	0.95	3.11
Rerata		7.81	8.70	7.58	11.61	8.92

**Sumber: Bursa Efek Indonesia (2018)**

Berdasarkan dari table 1 terlihat bahwa *price to book value* mengalami trend yang fluktuatif selama periode pengamatan. Jika dilihat dari nilai rerata per tahun sebesar 8.92x tahun 2014-2016 nilai PBV dibawah nilai rerata, sedangkan pada tahun 2017 nilai PBV di atas nilai rerata. Sekalipun kondisi PBV selama 3 tahun berturut-turut di bawah nilai rerata tetapi hasilnya tetap di atas 1 (satu). *Price to Book Value* (PBV)

merupakan rasio antara harga saham terhadap nilai bukunya. Jika nilai PBV diatas 1 ( $>1$ ), maka harga saham perusahaan tersebut dinilai lebih tinggi daripada nilai bukunya yang menggambarkan kinerja perusahaan tersebut semakin baik di mata investor. Jika dilihat nilai *price to book value* dari nilai rerata, maka selama 3 tahun yaitu tahun 2014-2016 nilai nya dibawah rerata dan hanya tahun 2017 nilai *price to book* di atas nilai rerata. Tetapi secara keseluruhan selama periode pengamatan terlihat adanya peningkatannya nilai *price to book value* di tahun 2015 dan 2017. Peningkatan nilai *price to book value* dan semakin baiknya kinerja perusahaan tersebut apakah disebabkan oleh pengaruh dan kontribusi *intangible asset* yaitu modal intelektual. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan baik secara parsial maupun simultan sebagai penilaian dan pertimbangan akan suatu kondisi perusahaan serta melindungi investor agar tidak salah mengambil keputusan berinvestasi, dan bagi kreditor agar tidak mengalami kerugian.

## B. Metodologi Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan asosiatif (hubungan), yang bertujuan untuk menganalisis permasalahan hubungan suatu variabel dengan variabel lainnya (Juliandi.A & S.Manurung, 2014) Hasil penelitian ini dapat membangun teori yang berfungsi untuk menjelaskan, meramalkan, dan mengontrol suatu gejala. Objek penelitian dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam saham Jakarta Islamic Index yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2017. Populasi penelitian berjumlah 30 perusahaan termasuk di dalam saham *syariah* Jakarta Islamic Index di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2017. Teknik pemilihan sampel dengan metode *purposive sampling*, dengan kualifikasi sebagai berikut: (1) Sahamnya termasuk dalam Jakarta Islamic Index periode 2014-2017 di Bursa Efek Indonesia. (2) Laporan keuangan diterbitkan selama periode pengamatan yang telah diaudit. (3) Tersedia data laporan keuangan yang dibutuhkan selama jangka waktu penelitian. Sesuai dengan kriteria tersebut terpilih sampel perusahaan sebanyak 8 perusahaan dan sampel data sebanyak 32.

## C. Hasil Penelitian dan Pembahasan

*Pertama*, pengaruh *value added capital employee* (VACA) terhadap *price to book value* (PBV). Hasil pengujian menunjukkan *value added capital employee* berpengaruh signifikan terhadap *price to book value*. Hasil penelitian ini sebanding dengan penelitian yang menyimpulkan *value added capital employee* berpengaruh positif dan signifikan (Artinah, 2011) dan (Zuliyati, 2011). Tetapi berbeda dengan penelitian yang dilakukan (Andriana, 2014) dengan hasil yang tidak berpengaruh. Dengan demikian berarti perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan dengan menggunakan sumber daya yang dimilikinya yaitu berupa dana dalam bentuk ekuitas dan laba bersih. Meningkatnya kinerja keuangan perusahaan atau profit perusahaan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan itu sendiri.

*Kedua*, pengaruh *value added human capital* (VAHU) terhadap *price to book value* (PBV). Hasil pengujian menunjukkan *value added human capital* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*. Tidak berpengaruhnya *value added human capital* terhadap *price to book value*, mengindikasikan bahwa perusahaan belum mampu menggunakan atau memanfaatkan sumber daya manusia dan karyawan dengan maksimal agar nilai perusahaan meningkat. Untuk itu, hasil penelitian ini relevan dengan penelitian yang menyimpulkan *value added human capital* tidak berpengaruh

(Artinah, B; Muslih, A, 2016), dan bertolak balakang dengan penelitian (Appuhami, 2007).

*Ketiga*, pengaruh *structural capital value added* (STVA) . Hasil penelitian menunjukkan *structural capital value added* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*. Penelitian ini relevan dengan penelitian (Andriana, 2014) yang menyimpulkan *structural capital value added* tidak berpengaruh terhadap *price to book value*. Tetapi penelitian yang berbeda menunjukkan hasil berpengaruh signifikan (Suhendah, 2012). *Structural capital value added* tidak berpengaruh dikarenakan perusahaan belum mampu memanfaatkan pengetahuan dan memenuhi proses rutininitas dalam meningkatkan nilai perusahaan. Secara simultan penelitian diperkuat dengan penelitian (Basuki, 2012) yang menyimpulkan *value added capital employee*, *value added human capital* dan *structural capital value added* berpengaruh terhadap *price to book value*, hal ini menandakan bahwa perusahaan mampu untuk menggunakan asset tak berwujud untuk meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi tidak relevan dengan penelitian (Aida & E.Rahmawati, 2015) dan (Sunarsih, Mendra, 2012).

#### D. Penutup

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan dapat disimpulkan hal-hal sebagai berikut: (1) secara parsial *price to book value* hanya dipengaruhi oleh *value added capital employee*, sedangkan *value added human capital* dan *structural capital value added* tidak mempengaruhi *price to book value*; (2) secara simultan *value added capital employee*, *value added human capital* dan *structural capital value added* berpengaruh terhadap *price to book value*. Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan di atas, maka peneliti memberikan saran kepada peneliti selanjutnya sebagai berikut: (1) *Human capital* dalam penelitian selanjutnya sebaiknya memasukkan jenis tunjangan karyawan lainnya, tidak hanya menggunakan biaya gaji dan tunjangan karyawan bagian umum dan administrasi; (2) penelitian selanjutnya diharapkan dapat mencakup perusahaan dari semua jenis industri dan memperpanjang periode pengamatan; (3) penelitian selanjutnya dapat menguji kembali pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan dengan menggunakan model lain dan pengukuran lain.

#### Daftar Pustaka

- (2012). Retrieved Oktober 20 , 2018, from Kaskus.co.id.
- (2018). Retrieved Oktober 20, 2018, from Bursa Efek Indonesia: <http://www.idx.co.id>
- Aida, R., & E.Rahmawati. (2015, Juli). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan: Efek Intervening Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi & Investasi*, 16(2), 96-109.
- Andriana, D. (2014). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2(1), 251-260.
- Appuhami, B. (2007). The Impact of Intellectual Capital on Investors Capital Gains on Share: An Empirical Investigation of Thai Banking, Finance & Insurance Sector. *International Managemnet Review*, 3(2).
- Artinah, B. (2011). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan). *Jurnal Ilmu – Ilmu Sosial “Socioscientia”*, 3(1).
- Artinah, B; Muslih, A. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Capital Gains (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Keuangan*, 1(1).

- Basuki, M. (2012, April). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia Pada Tahun 2005 – 2007. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia Pada Tahun 2005 – 2007*, 15(1), 101-106.
- Belkaoui, A. R. (2003). Intellectual Capital And Firm Performance of US Multinational Firms: A Study of The Resource Based And Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*, 215-226.
- Christiana I, L. P. (2017). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Price to Book Value. *Jurnal Studi Akuntansi & Keuangan*, 11-20.
- Fajarini I, F. (2012). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45). *Jurnal Dinamika Akuntansi*.
- Husnan, S. (2013). *Manajemen Keuangan Teori dan Penerapan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Juliandi.A, I., & S.Manurung. (2014). *Metodologi Penelitian Bisnis: Konsep dan Aplikasi*. Medan: UMSU Press.
- Kuryanto, B., & M.Syafrudin. (2008). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XI*, . Pontianak.
- Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential*. Austria.
- Rubhyanti, R. (2008). Hubungan Antara Modal Intelektual Dengan Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan. *KOMPAK*.
- Siddiqui, S., & Praveen, S. (2016). Modelling the Return of Shariah with Underlying Indices of National Stock Exchange of India. *Journal of Emerging Economies and Islamic Research*, 4(2), 1-15.
- Solikhah B, A. R. (2010). Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specficatio. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Sugiyono. (2010). *Metode Penelitian Administrasi* (Vol. 18). Bandung: Alfabeta.
- Sunarsih; Mendra. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin.
- Suwarjuwono T, A. K. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 31-51.
- Ulum, I. (2007). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia*. Semarang: Tesis Universitas Diponegoro.
- Widyaningrum, A. (20014). Modal Intelektual. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*.
- Wijayanti, P. (2013). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Harga Saham melalui Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).
- Yunita.N. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar. *Accounting Analysis Journal*.
- Zuliyati, N. (2011). Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan (Intellectual Capital and Company's Financial Performance). *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, 3(1).