

# INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI) PERIODE 2009–2017

Christina Agusta & Wirawan ED Radiano  
Universitas Ciputra

*Abstract: This purpose of this research is to analyze the impact of intellectual capital on the companies performance. The research used quantitative approach, and it collected by annual reports to pharmaceutical company at Indonesia Stock Exchange (IDX) from year 2009–2017 which had a population of 10 companies. The hypothesis of this research is tested by using multiple regression analysis. The result indicate that (1) intellectual capital has positive influence to the companies performance (ROA and ROE); (2) intellectual capital has negative influence on companies performance (ATO and MBV). Hence, to maximize the performance on pharmaceutical companies merely consider intellectual capital factors.*

*Keywords: intellectual capital, value added intellectual coefficients (VAIC), return on asset (ROA), return on equity (ROE), asset turnover (ATO), market to book value (MBV)*

**Abstrak:** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dan diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009–2017 dengan populasi sejumlah 10 perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa (1) *intellectual capital* berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan (ROA dan ROE); (2) *intellectual capital* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ATO dan MBV. Oleh sebab itu, untuk memaksimalkan peningkatan kinerja perusahaan farmasi perlu mempertimbangkan faktor-faktor *intellectual capital*.

**Kata kunci:** *intellectual capital, value added intellectual coefficients (VAIC), return on asset (ROA), return on equity (ROE), asset turnover (ATO), market to book value (MBV)*

---

\*Corresponding Author.  
e-mail: cagusta@student.ciputra.ac.id

## PENDAHULUAN

Pertumbuhan perekonomian dunia pesat pada era pasar bebas telah mengakibatkan keadaan ekonomi global yang semakin kompetitif dan menjadi tantangan besar bagi para pelaku usaha di Indonesia (Devi, Khairunnisa, & Budiono, 2017). Seiring berjalannya konfigurasi jaringan ekonomi global menyebabkan pergeseran paradigma yang menitikberatkan pada *physical capital* menjadi nilai *intellectual asset* yang menganut sistem terbuka (Afandi & Riharjo, 2017). Sistem terbuka artinya perusahaan lebih peka merespons kebutuhan para *stakeholder*. Keterampilan khusus diperlukan perusahaan agar mampu berinovasi dengan mengadopsi paradigma pembelajar (*learning organization*) dalam penerapan pengetahuan yang mendorong perusahaan menyesuaikan terhadap lingkungan dan belajar secara berkesinambungan untuk mencapai keunggulan kompetitif. Penerapan inilah yang menjadi pedoman karyawan senantiasa bertanggung jawab, berkomitmen, belajar, dan mengarahkan setiap *stakeholder* memanfaatkan peluang untuk mencapai sasaran demi kemajuan perusahaan sehingga menghasilkan kinerja yang optimal (Budiharjo, 2017: 2).

Fenomena munculnya “*new economy*” tahun 1990-an telah mendukung perkembangan *intellectual capital* (IC) yang dinyatakan secara implisit melalui PSAK 19 (revisi 2010) tentang aktiva tak berwujud (Ulum, 2017: 4) yaitu aset non-moneter yang dapat diidentifikasi, tidak mempunyai wujud fisik dan dimiliki untuk menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan kepada pihak lainnya untuk tujuan administratif. Aset tidak berwujud diakui jika dan hanya jika kemungkinan besar aset dapat memberikan manfaat ekonomis untuk perusahaan di masa yang akan datang dan biaya perolehan aset dapat diukur secara handal (Ikatan Akuntan Indonesia, 2012). Pemenuhan persyaratan yang sulit, didukung dengan keterbatasan IC dalam standar akuntansi menjadikan IC belum dapat dilaporkan dalam laporan keuangan sehingga (calon) investor sukar untuk melakukan analisis dan penilaian mengenai prospek di masa depan perusahaan berdasarkan IC yang dimiliki perusahaan (Ulum, 2017: 4).

Permasalahan ini telah mendukung para ahli untuk membuat model pengukuran dan pelaporan dampak IC, yaitu model VAIC™ oleh Pulic (1998; 2000) yang terdiri dari tiga komponen utama, yaitu *human capital efficiency* (HCE) yang merepresentasikan *individual knowledge stock*, *structural capital efficiency* (SCE) yang meliputi non-human *storehouse of knowledge*, dan *capital employed*

*efficiency* (CEE) yang melekat dalam *marketing channels* dan hubungan dengan konsumen untuk mengukur kinerja IC (*intellectual capital performance/ICP*) (Ulum, 2017: 9) karena ketika perusahaan memiliki IC tinggi dengan pengelolaan sumber daya yang baik akan berdampak pada peningkatan kepercayaan *stakeholder* dan keunggulan kompetitif perusahaan yang mengungkapkan kinerja perusahaan yang optimal (Wijaya & Amanah, 2017). Kinerja merupakan gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan untuk mewujudkan visi, misi, tujuan, dan sasaran organisasi. Kinerja perusahaan dapat diartikan sebagai “hasil kerja” yang diperoleh dari penilaian aktivitas keuangan perusahaan yang dapat diukur melalui rasio untuk menghasilkan rangkaian informasi keuangan dari proses akuntansi perusahaan (Rudianto, 2013: 189).

Pemilihan ukuran kinerja perusahaan dalam penelitian ini menggunakan *return on assets* (ROA) dikarenakan keunggulan kompetitif dicapai dari peningkatan laba perusahaan melalui pemanfaatan aktivitas *research and development* (RND) sebagai investasi IC dalam *intangible asset* (Kurniawati & Asyik, 2017), *asset turnover* (ATO) dikarenakan penggunaan aset khas dan sulit disubstitusi oleh para pesaing yang tercipta melalui IC dalam menghasilkan penjualan (Tarigan & Septiani, 2017), *return on equity* (ROE) dikarenakan tingkat kepercayaan stakeholder yang diperoleh dari sumber daya dan pengetahuan yang baik dari IC dapat menumbuhkan daya investasi dan peningkatan laba bersih (Lestari, 2017), dan *market to book value ratio* (MBV) karena tingkat ketertarikan investor pada harga saham perusahaan dikarenakan daya intelektual “*hidden assets*” yang besar menandakan tingginya kinerja perusahaan (Nurani, 2014). Ukuran perusahaan dan tingkat *leverage* diperlukan sebagai tolak ukur klasifikasi perusahaan dalam peningkatan kinerja dari perolehan perusahaan (Lestari, 2017).

Beberapa penelitian mendukung menunjukkan bahwa IC memengaruhi kinerja perusahaan dibuktikan oleh: Poetri (2015), Bontis et al. (2016), Lestari (2017), Tarigan & Septiani (2017), dan Afandi & Riharjo (2017) namun tidak keseluruhan komponen IC mempunyai hubungan yang kuat dengan kinerja perusahaan. Hasil yang belum konsisten menunjukkan bahwa hubungan langsung (*direct model*) antara ICP dengan kinerja organisasi belum konklusif dikarenakan dari sejumlah penelitian yang melaporkan adanya hubungan positif antara ICP dan nilai perusahaan dapat diketahui bahwa modal fisik merupakan komponen yang paling besar tingkat signifikansinya (Ulum 2017: 10). Padahal analisis atas

efisiensi *physical capital* dalam CEE hanya sebagai tambahan dari model VAIC™ karena formulasi dasar dari model Pulic adalah pertambahan dari *intellectual capital efficiency* (ICE) dan CEE. ICE inilah yang merupakan ukuran dari IC, namun sama halnya dengan *balanced score card* (BSC) yang mengandung perspektif *financial* maka VAIC™ juga memasukkan CEE sebagai salah satu ukuran *financial/non* IC (Ulum 2017: 120).

Peneliti memilih sektor farmasi karena farmasi merupakan sektor industri barang konsumsi yang dinilai sangat intensif akan pengetahuan dan sumber daya, terbukti pada awal 2000-an sektor farmasi telah mengawali tren pengajuan hak paten (hak atas kekayaan intelektual) yang erat ikatannya dengan IC untuk mendorong perkembangan inovasi dan pertumbuhan ekonomi (Noviarizal, 8 Mei 2018). Alasan penelitian menggunakan periode 2009–2017 didukung dengan adanya kebijakan pemerintah dalam mendorong peningkatan belanja kesehatan yang telah menopang pertumbuhan industri farmasi dalam Pasal 171 (1) UU No. 36 Tahun 2009 tentang Kesehatan yang diamanatkan besar anggaran kesehatan pemerintah dialokasikan minimal sebesar 5% dari total anggaran belanja sehingga dengan adanya dukungan dari pemerintah maka kinerja perusahaan akan meningkat (Riska, Agustus 24, 2017). Berdasarkan hal tersebut *intellectual capital* menunjukkan kinerja perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009–2017.

## LANDASAN TEORI

### Resources Based Theory

RBT merupakan teori yang menyatakan bahwa sumber daya perusahaan mampu mengarahkan perusahaan untuk memiliki kinerja jangka panjang yang baik dengan *sustained competitive advantages* (SCA) yang dicapai perusahaan (Ulum, 2017: 23). Sejak adanya RBT pada pertengahan 1980, para ahli telah menekankan pentingnya aset tidak berwujud seperti pengetahuan, IC, dan sumber daya manusia sebagai kunci SCA karena sifatnya berharga dan langka sehingga tidak mudah ditiru, ditransfer, dan digantikan membuat aset tersebut penting bagi perusahaan (*The Oxford Handbook of Human Capital*, 2012).

## Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan (*financial performance*) merupakan efisiensi dan efektivitas dari kegiatan operasional perusahaan untuk menghasilkan laba dan posisi kas tertentu (Hery, 2015: 25). Kinerja perusahaan dapat dinilai sebagai hasil yang telah dicapai perusahaan dalam mengelola dan menjalankan fungsinya selama periode tertentu yang dilihat dari aspek keuangan melalui analisis data laporan keuangan perusahaan (Rudianto, 2013: 189) yang dapat dinilai dengan beberapa alat ukur sebagai berikut.

## Pengukuran Kinerja Keuangan

Beberapa alat ukur kinerja keuangan perusahaan adalah *return on assets* (ROA), *return on equity* (ROE), *assets turnover* (ATO), dan *market to book value ratio* (MBV). ROA merupakan salah satu rasio profitabilitas yang merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset (Sujarwени, 2017: 65). ROE menurut Lestari (2017) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perolehan laba dari sudut *equity capital*. ATO merupakan rasio untuk mengukur tingkat efektivitas penggunaan aktiva atau kemampuan modal yang diinvestasikan untuk menghasilkan *revenue* (Sujarwени, 2017: 63). MBV merupakan rasio dari total kapitalisasi pasar terhadap nilai buku. MBV yang semakin tinggi menyebabkan mahalnya nilai saham dan meningkatkan laba bersih yang mendorong kinerja perusahaan (Dominic, 2013: 87).

## Intellectual Capital

IC merupakan kepemilikan pengalaman, pengetahuan, keahlian profesional, hubungan baik, dan kapasitas teknologi yang di mana akan memberikan keunggulan kompetitif dalam organisasi dikarenakan perusahaan yang berbasis pengetahuan akan memperoleh keuntungan dalam bentuk laba dan peningkatan nilai perusahaan dari inovasi (aset intelektual) seperti paten dan merek dagang bersama dengan modal struktural seperti teknologi, prosedur, proses, dan sebagainya (Hery, 2014: 191). Ketentuan standar akuntansi yang terbatas mendorong para ahli untuk membuat model pengukuran dan pelaporan IC. VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998, 2000) merupakan salah satu model yang sangat

populer di berbagai negara (Ulum, 2017: 119) berfokus pada IC dalam memantau kegiatan operasional perusahaan yang dilakukan oleh para karyawan sehingga manajer dapat memutuskan sejauh mana sumber daya manusia memberikan nilai tambah (Patalas & Maliszewska, 2013: 34).

### **Pengaruh *Intellectual Capital* dan Kinerja Perusahaan**

*Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD) mengatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dengan menggunakan total aset berwujud dan tidak berwujud (IC) yang dapat diukur dengan ROA. (Kuniawati & Asyik, 2017). RBT mengatakan bahwa pengelolaan sumber daya dan pengetahuan baik dari IC akan menumbuhkan daya investasi pemegang saham dan menambah modal untuk memperoleh laba perusahaan yang dapat diukur dengan ROE (Lestari, 2017). Keunggulan kompetitif dapat dicapai perusahaan dengan pemanfaatan sumber daya dari total aset berwujud dan tidak berwujud seperti IC yang akan meningkatkan pendapatan perusahaan untuk mencapai produktivitas dari efektivitas dan meningkatkan kinerja perusahaan yang diukur dengan ATO (Tarigan & Septiani, 2017). Kinerja perusahaan yang unggul dapat dilihat ketertarikan dan kepercayaan investor sebagai aset tersembunyi (IC) pada perusahaan yang menjadikan harga saham di pasar lebih tinggi dari nilai buku saham perusahaan yang diukur dengan MBV (Chyntia, Indriani & Saputra, 2018).

### **Penelitian Terdahulu**

Nawaz & Haniffa (2017) meneliti mengenai hubungan IC yang diukur dengan VAIC terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA pada 64 lembaga keuangan Islam yang beroperasi di 18 negara berbeda dalam periode 2007–2011. Hasil penelitian menunjukkan adanya hubungan positif antara VAIC dengan kinerja keuangan yang diprosksikan dengan ROA. Hasil lebih lanjut menunjukkan bahwa ada hubungan positif antara kinerja keuangan dengan CEE dan HCE tetapi tidak signifikan terhadap SCE. Relevansi dengan penelitian ini adalah kesamaan metode pengukuran IC yaitu dengan VAIC yang dipopulerkan oleh Pulic (1998, 2000) dan ROA sebagai alat ukur kinerja perusahaan.

Chyntia, Indriani & Saputra (2018) meneliti mengenai pengaruh IC terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI periode 2010–2015. Penelitian menggunakan *panel data* dan dianalisis dengan metode regresi. Hasil menunjukkan bahwa IC yang diukur dengan metode yang diciptakan oleh Pulic (1998, 2000) yaitu VAIC telah berpengaruh positif terhadap *net profit margin*, ROA, ROE, *account receivable turnover*, *debt ratio*, *time interested earning ratio*, dan MBV. Relevansi dengan penelitian ini adalah adanya kesamaan data panel yaitu *time series cross section* dan variabel dependen (MBV) pengukur kinerja perusahaan.

## Hipotesis

Beberapa penelitian terdahulu membuktikan bahwa IC merupakan faktor yang memengaruhi kinerja perusahaan. Penelitian Nawaz & Haniffa (2017), menunjukkan pengaruh positif antara IC terhadap kinerja perusahaan melalui ROA. Berpedoman landasan teori dan penelitian terdahulu, maka peneliti merumuskan hipotesis pertama sebagai berikut.

H1: IC yang diukur dengan VAIC berpengaruh positif terhadap ROA.

Penelitian lain dilakukan oleh Putri (2014) menunjukkan pengaruh positif signifikan antara IC dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE. Berpedoman landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan maka peneliti merumuskan hipotesis kedua sebagai berikut.

H2: IC yang diukur dengan VAIC berpengaruh positif terhadap ROE.

Penelitian Putri (2014) menunjukkan IC berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui ATO. Berpedoman landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan maka peneliti merumuskan hipotesis ketiga sebagai berikut.

H3: IC yang diukur dengan VAIC berpengaruh positif terhadap ATO.

Penelitian Chyntia, Indriani & Saputra (2018) menunjukkan IC berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui MBV. Berpedoman

landasan teori dan penelitian terdahulu yang telah dipaparkan maka peneliti merumuskan hipotesis keempat sebagai berikut.

H4: IC yang diukur dengan VAIC berpengaruh positif terhadap MBV.

## METODE PENELITIAN

Penelitian dilakukan dengan menggunakan metode pengumpulan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan farmasi yang terdaftar di BEI periode 2009–2017, yaitu dari 10 perusahaan dengan informasi keuangan yang dibutuhkan dalam penelitian. Terdapat tujuh variabel yang diteliti, yaitu *intellectual capital* (VAIC) (X1), ukuran perusahaan (X2), *leverage* (X3), dan kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA (Y1), ROE (Y2), ATO (Y3), dan MBV (Y4).

VAIC diformulasikan sebagai berikut (Pulic dalam Ulum, 2017: 121). Tahap pertama, menghitung *value added* (VA) merupakan nilai tambah perusahaan sebagai selisih antara output dan input.

$$VA = \text{OUTPUT}-\text{INPUT}$$

Di mana:

Output = total penjualan dan pendapatan lain-lain

Input = beban penjualan dan biaya-biaya (selain beban karyawan)

Tahap kedua, menghitung *value added capital employed* (VACA), yaitu indikator VA yang diciptakan oleh suatu unit dari *physical capital*.

$$VACA = VA/CE$$

Di mana:

CE = *capital employed* (dana yang tersedia)

Tahap ketiga, menghitung *value added human capital* (VAHU), yang menunjukkan banyaknya VA dari dana yang dikeluarkan untuk karyawan.

$$VAHU = VA/HC$$

Di mana:

HC = *human capital* (biaya karyawan)

Tahap keempat, menghitung *structural capital value added* (STVA), yang mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah VA yang mengindikasikan keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = SC/VA$$

Di mana:

$$SC = \text{structural capital} \text{ (modal struktural; VA-HC)}$$

Tahap kelima, menghitung *value added intellectual coefficient* (VAIC), yang mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat diklasifikasikan menurut *business performance indicator* (BPI). Perhitungan VAIC diperoleh dari ketiga komponen sebagai berikut.

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

## Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan suatu skala untuk mengklasifikasikan besar kecilnya perusahaan melalui berbagai cara seperti total aset, total penjualan, nilai pasar saham, dan sebagainya karena itulah ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan (Hery, 2017: 3).

$$\text{Ukuran perusahaan} = \log \text{ natural dari total aset}$$

## Leverage

*Leverage* merupakan faktor penting dalam unsur pendanaan yang dapat dipahami sebagai penafsir dari risiko yang melekat pada suatu perusahaan (Hery, 2017: 4).

$$Lev = \text{total liabilities/ total asset}$$

Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui kelanjutan analisis data sehingga mampu menghasilkan analisis yang efisien dan tidak bias. Uji asumsi klasik yang dilakukan adalah uji normalitas, uji heteroskedastisitas, uji multikolinieritas, dan uji autokorelasi. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi linier berganda dari hasil uji hipotesis. Uji hipotesis digunakan untuk menentukan pernyataan yang tepat dalam hipotesis yang dibuat. Uji

hipotesis terdiri dari uji simultan (uji F), uji parsial (uji t), dan uji koefisien determinasi ( $R^2$ ) dengan persamaan regresi sebagai berikut.

Model pertama:  $ROA = \alpha + \beta_1(VAIC) + \beta_2(Fsize) + \beta_3(LEV) + \varepsilon$

Model kedua :  $ROE = \alpha + \beta_1(VAIC) + \beta_2(Fsize) + \beta_3(LEV) + \varepsilon$

Model ketiga :  $ATO = \alpha + \beta_1(VAIC) + \beta_2(Fsize) + \beta_3(LEV) + \varepsilon$

Model keempat:  $MBV = \alpha + \beta_1(VAIC) + \beta_2(Fsize) + \beta_3(LEV) + \varepsilon$

## ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

### Hasil Penelitian

Uji asumsi klasik dengan tahap pertama yaitu uji normalitas, bertujuan untuk memperlihatkan bahwa data penelitian terdistribusi normal (Santoso, 2018: 49) dilakukan dengan uji *Kolmogorov Smirnov* serta pengamatan persebaran data pada grafik *normal plot*. Hasil menunjukkan nilai uji *Kolmogorov Smirnov* untuk model regresi pertama, kedua, ketiga dan keempat sebesar 0,129; 0,257; 0,274; 0,227; dan persebaran titik pada grafik normal plot berada di sekitar garis diagonal sehingga data dapat dikatakan terdistribusi normal.

Tabel 1 Uji Normalitas

Regression	Asymp (Sig 2-tailed) One Sample K-S	Normalitas Sig > 0,05
Regresi 1 (depen. ROA)	0,129	Normal
Regresi 2 (depen. ROE)	0,257	Normal
Regresi 3 (depen. ATO)	0,274	Normal
Regresi 4 (depen. MBV)	0,227	Normal

Kedua, uji heteroskedastisitas yang bertujuan untuk menguji adanya kesamaan variance dari residual suatu pengamatan terhadap pengamatan lainnya (Sujarweni, 2015: 186) dengan mengamati pola pada grafik scatterplot serta nilai sig. pada uji *Spearmans rho*. Data hasil menunjukkan persebaran titik yang baik pada grafik scatterplot serta nilai signifikansi  $> 0,05$  uji Spearmans rho untuk setiap hasil variabel berkisar antara 0,091–0,894 sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 2 Uji Heteroskedastisitas - Uji Spearmans rho

Regression	Asymp (Sig 2-tailed)	Heteroskedastisitas Sig > 0,05
Regresi 1 (depen. ROA)		
LN_VAIC	0,514	
FSIZE	0,091	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
LN_LEV	0,536	
Regresi 2 (depen. ROE)		
LN_VAIC	0,179	
FSIZE	0,143	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
LN_LEV	0,894	
Regresi 3 (depen. ATO)		
LN_VAIC	0,327	
FSIZE	0,473	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
LN_LEV	0,363	
Regresi 4 (depen. MBV)		
LN_VAIC	0,081	
FSIZE	0,212	Tidak terjadi Heteroskedastisitas
LN_LEV	0,256	

Ketiga, uji multikolinieritas yang bertujuan untuk menguji adanya hubungan atau korelasi pada variabel-variabel x dengan melihat nilai VIF dan *tolerance* pada tabel hasil uji regresi (Sujarweni, 2015:185). Nilai VIF setiap variabel berkisar antara (1,395–1,679) dan Nilai *tolerance* berkisar antara (0,596–0,717) sehingga dan dikatakan tidak terdapat gejala multikolinieritas antar variabel independen dalam model regresi yang digunakan.

Tabel 3 Uji Multikolinieritas – VIF dan Tolerance

Regression	Tolerance (> 0,1)	VIF (<10)	Keterangan
Regresi 1 (depen. ROA)			
LN_VAIC	0,596	1,679	
FSIZE	0,717	1,395	Tidak terjadi Multikolinieritas
LN_LEV	0,717	1,395	
Regresi 2 (depen. ROE)			
LN_VAIC	0,596	1,679	
FSIZE	0,717	1,395	Tidak terjadi Multikolinieritas
LN_LEV	0,717	1,395	
Regresi 3 (depen. ATO)			
LN_VAIC	0,596	1,679	
FSIZE	0,717	1,395	Tidak terjadi Multikolinieritas
LN_LEV	0,717	1,395	

Regresi 4 (depen. MBV)			
LN_VAIC	0,596	1,679	
FSIZE	0,717	1,395	Tidak terjadi Multikolinieritas
LN LEV	0,717	1,395	

Keempat, uji autokorelasi yang bertujuan untuk menguji adanya korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode t-1 (Sujarweni, 2015: 186). Uji autokorelasi menggunakan uji Durbin Watson yang akan diterima ketika DW berada di antara DU dan 4-DU. Hasil uji menunjukkan hasil berkisar antara 1,748–2,189 dan model regresi dinyatakan tidak ada korelasi kesalahan penganggu.

Tabel 4 Uji Autokorelasi – Uji Durbin Watson

Regression	DU	DW	4-DU	Autokorelasi (du < dw < 4-du)
Regresi 1 (depen. ROA)	17,092	1,748	22,908	Tidak terjadi autokorelasi
Regresi 2 (depen. ROE)	17,092	1,956	22,908	Tidak terjadi autokorelasi
Regresi 3 (depen. ATO)	17,092	2,189	22,908	Tidak terjadi autokorelasi
Regresi 4 (depen. MBV)	17,092	2,148	22,908	Tidak terjadi autokorelasi

Setelah melalui uji asumsi klasik, dilakukan ketiga hipotesis. Uji pertama yaitu uji F, bertujuan untuk menunjukkan variabel independen dalam penelitian berpengaruh secara simultan terhadap variabel Y. Hasil menunjukkan bahwa keseluruhan model regresi telah signifikan secara statistik, yaitu dengan nilai signifikansi  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan ada pengaruh antar-variabel.

Kedua, Uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen secara individu yang dilakukan menggunakan tabel *coefficient* pada uji regresi dengan  $sig < 0,05$ . Sedangkan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen dilihat dari nilai standar *coefficient* beta. Hasil menunjukkan bahwa: X1 berpengaruh signifikan terhadap Y1 yang dibuktikan oleh nilai sig. sebesar 0,00 dengan pengaruh positif sebesar 0,838; X1 berpengaruh signifikan terhadap Y2 dibuktikan oleh nilai sig. sebesar 0,00 dengan pengaruh positif sebesar 0,98; X1 berpengaruh signifikan terhadap Y3 dibuktikan oleh nilai signifikansi  $< 0,1$  yaitu 0,082 dengan pengaruh negatif

sebesar -0,076; dan X1 berpengaruh signifikan terhadap Y4 dengan nilai sig sebesar 0,001 serta berpengaruh negatif sebesar -0,729.

Tabel 5 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

		ROA	ROE	ATO	MBV
C	B	-3,42	-2,379	0,58	0,822
	Sig.t	0	0,002	0,002	0,337
LN_VAIC (X1)	B	0,838	0,98	-0,076	-0,729
	Sig.t	0	0	0,082*	0,001
FSIZE (X2)	B	-0,033	-0,031	-0,008	-0,014
	Sig.t	0,195	0,226	0,216	0,637
LN_LEV (X3)	B	-0,609	0,02	0,055	-0,815
	Sig.t	0,001	0,91	0,234	0
<i>F-statistic</i>		30,068	22,003	3,254	7,417
<i>Sig. F</i>		,000b	,000b	,027b	,000b
<i>R-Squared</i>		0,56	0,482	0,121	0,239
<i>Adjusted R-Square</i>		0,541	0,46	0,084	0,206

Ketiga, uji  $R^2$  digunakan untuk menentukan seberapa besar variabel independen dapat menjelaskan variabel dependen dilihat dari adjusted R-square sebesar 1, artinya jika mendekati 1 akan semakin kuat kemampuan variabel dependen menjelaskan variabel dependen (Kuncoro, 2013: 246). Regresi pertama memiliki *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,541 yang berarti 54,1% hasil VAIC, *Fsize*, dan *leverage* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROA dan sisanya 45,9% kinerja perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel penelitian. Regresi kedua menunjukkan *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,46 (46%) hasil VAIC, *Fsize*, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ROE dan sisanya 54% kinerja perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti. Regresi ketiga menunjukkan *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,084 (8,4%) hasil VAIC, *Fsize*, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan ATO dan sisanya 91,6% kinerja perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti. Regresi keempat menunjukkan bahwa *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 0,206 (20,6%) hasil VAIC, *Fsize*, dan *leverage* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diprosikan dengan MBV dan sisanya 79,4% kinerja perusahaan dipengaruhi oleh faktor lain di luar variabel yang diteliti.

## Pembahasan

### Pengaruh VAIC terhadap Kinerja Perusahaan

Metode VAIC dalam pengukuran IC terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA memperlihatkan nilai t hitung sebesar 5,00 dan tingkat signifikansi 0,00 ( $p < 0,05$ ). Hasil penelitian menunjukkan IC berpengaruh positif secara signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ROA artinya dengan adanya konsep IC, perusahaan mampu menghasilkan keunggulan kompetitif dan meningkatkan kinerja keuangan yang dapat dilihat dari laba perusahaan artinya jika semakin tinggi IC berarti semakin tinggi pendayagunaan sumber daya perusahaan dan semakin tinggi pula laba yang diperoleh perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Nawaz & Haniffa (2017) serta Devi, Kharunnisa, dan Budiono (2017) yang telah membuktikan bahwa IC yang diukur oleh VAIC berpengaruh signifikan positif terhadap ROA.

Hasil pengukuran IC dengan metode VAIC terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE memperlihatkan nilai t hitung sebesar 5,574 dengan tingkat signifikansi 0,000 ( $p < 0,05$ ) yang berarti bahwa IC secara signifikan berpengaruh positif terhadap ROE. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Lestari (2017) tetapi didukung oleh penelitian Putri (2014) dan Chyntia, Indriani, & Saputra (2018) yang membuktikan bahwa IC yang diukur oleh VAIC berpengaruh signifikan positif terhadap ROE artinya semakin tinggi nilai IC maka profitabilitas suatu perusahaan semakin meningkat. Berdasarkan RBT, IC dalam perusahaan mampu menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dengan besarnya tingkat perolehan laba perusahaan yang diiringi dengan kepercayaan investor yang tinggi sehingga perusahaan akan memperoleh keuntungan dari banyaknya dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham.

Pengukuran IC dengan metode VAIC terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ATO menunjukkan nilai t hitung sebesar -1,763 dengan nilai signifikansi 0,082 ( $p < 0,1$ ), artinya IC berpengaruh secara signifikan negatif terhadap ATO. Penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014) tetapi konsisten dengan penelitian Suprianta, Triantoro, & Rustandi (2013) serta Hermanus (2013) yang telah membuktikan bahwa IC yang diukur oleh VAIC berpengaruh negatif terhadap ATO. Hasil menunjukkan bahwa

besarnya IC akan menurunkan tingkat produktivitas atas tingkat perputaran aset pada perusahaan yang kemungkinan disebabkan karena perusahaan menganggarkan beban karyawan terlalu tinggi berharap akan VA dalam VAHU yang tinggi. Tingginya anggaran tersebut tidak diimbangi dengan pelatihan (*training*) akan menyebabkan karyawan menjadi kurang efisien dan efektif dalam mengelola sumber daya perusahaan. Permasalahan tersebut akan mengakibatkan turunnya kinerja perusahaan yang diproksikan dengan ATO. Hasil penelitian juga menunjukkan bahwa manajemen perusahaan menaruh perhatian lebih kepada efisiensi *physical capital* dengan banyaknya perusahaan farmasi yang melakukan ekspansi, membangun pabrik baru dan melakukan akuisisi perusahaan telah mendukung perkembangan aset fisik perusahaan dibandingkan meningkatkan kompetensi karyawan melalui pelatihan dan pengembangan.

IC dalam penelitian yang diukur dengan metode VAIC terhadap MBV menunjukkan nilai  $t$  hitung sebesar -3,640 dengan signifikansi sebesar 0,001 ( $p < 0,05$ ) yang berarti bahwa IC berpengaruh signifikan negatif terhadap MBV didukung dengan penelitian Wergiyanto dan Wahyuni (2016) artinya penerapan strategi bersaing dengan peningkatan IC akan mengurangi nilai perusahaan dengan turunnya nilai MBV. Nilai VAIC yang tinggi tidak diikuti dengan naiknya nilai MBV karena apabila penjualan perusahaan naik maka sejalan dengan meningkatnya nilai tambah (*value added*) perusahaan yang merupakan komponen utama VAIC, dengan demikian semakin tinggi *value added* maka semakin tinggi pula VAIC. Berbanding terbalik dengan MBV yang akan semakin kecil jika penjualan naik, karena naiknya penjualan akan mengakibatkan naiknya laba perusahaan dan ekuitas pemegang saham di mana ekuitas merupakan komponen pembagi MBV yang akan menurunkan nilai MBV. Penelitian juga menunjukkan bahwa investor lebih mempertimbangkan aset fisik dan keuangan perusahaan, karena lebih dapat dilihat dan dirasakan pengaruhnya dibandingkan aset tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian Chyntia, Indriani, & Saputra (2018) yang telah memberikan bukti empiris bahwa IC yang diukur oleh VAIC berpengaruh signifikan positif terhadap MBV karena berdasarkan konsep RBT, pengelolaan sumber daya unggul yang baik yaitu aset intelektual dapat menciptakan keunggulan kompetitif sebagai modal dalam menghadapi persaingan bisnis sehingga perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu bertahan dalam lingkungan bisnis yang berdampak pada persepsi pasar terhadap meningkatnya nilai perusahaan.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Berdasarkan output analisis data dan pembahasan maka dapat disimpulkan sebagai berikut. IC yang diukur melalui VAIC pengaruh terhadap ROA dan ROE. Pengaruh ini adalah pengaruh positif sehingga semakin meningkat IC maka semakin meningkat ROA dan ROE. Simpulan berikutnya adalah adanya pengaruh negatif antara VAIC terhadap ATO dan MBV. Dengan demikian, semakin tinggi VAIC maka semakin menurun ATO dan MBV.

### Keterbatasan dan Saran Penelitian

Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan farmasi sehingga tidak dapat digeneralisasi untuk sektor perusahaan lainnya. Penelitian ini menunjukkan adanya variabel di luar penelitian yang memiliki pengaruh lebih tinggi daripada variabel yang digunakan dalam penelitian. Penelitian berikutnya disarankan untuk menggunakan perusahaan dari semua industri sehingga dapat digeneralisasi untuk semua sektor perusahaan dan dapat menambahkan variabel pengukuran kinerja perusahaan lain yang mempunyai pengaruh IC lebih tinggi seperti EVA, EPS, NPM, atau alat ukur lainnya sebagai alternatif dalam penelitian.

## DAFTAR RUJUKAN

- Bambang. (2014). *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Jakarta: Raih Asa Sukses.
- Bontis, N. et al. (2017). Intellectual Capital, Knowledge Management, and Social Capital within the ICT Sector in Jordan. *Journal of intellectual capital*, 18(2), 437–462.
- Budiharjo, Andreas. (2017). *Knowledge Management*. Jakarta: Prasetya Mulya Publishing.
- Bungin, B. (2013). *Metode Penelitian Sosial dan Ekonomi*. Jakarta: Prenadamedia Group.
- Chyntia, E., Indriani, M., & Saputra, M. (2018). Effect of Intellectual Capital to Financial Performance and Market Value Company Listed in Indonesia Stock Exchange Year 2010–2015. *Account and Financial Management Journal*, 3(02), 1323–1330.

- Devi, B. E., Kharunnisa, & Budiono, E. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *e-Proceeding of management*, 4(1), 491–294.
- Dominic, T. (2013). *Berinvestasi di Bursa Saham*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Fatonah. (2017). *Tiga Penyebab Besar Bangkrutnya Pabrik Jamu Legendaris Nyonya Meneer*. Retrieved from <http://wow.tribunnews.com/2017/08/05/3-penyebab-besar-bangkrutnya-pabrik-jamu-legendaris-nyonya-meneer>.
- Fauzi. (2017). *Proses Lelang Aset Nyonya Meneer*. Retrieved from <https://ekonomi.kompas.com/read/2017/10/12/224837226/cerita-bos-sido-muncul-soal-proses-lelang-aset-nyonya-meneer>.
- Hery. (2014). *Controllership: Knowledge and Management Approach*. Indonesia: Grasindo.
- Hery. (2015). *Analisis Kinerja Manajemen*. Jakarta: Gramedia Widiasarana.
- Hery. (2017). *Riset Akuntansi: Mengulas berbagai Hasil Penelitian Terkini dalam Bidang Akuntansi Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2010). *Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 19: Aset Tak Berwujud*. Jakarta: IAI.
- Kuncoro. (2013). *Metode Riset untuk Bisnis dan Ekonomi*. (Edisi IV). Jakarta: Erlangga.
- Nawaz, T. & Haniffa, R. (2017). Determinants of Financial Performance of Islamic Banks: an Intellectual Capital Perspective. *Journal of Islamic Accounting and Business Research*, 8(2), 130–142.
- Noviarizal, M. G. (2018). *Hak Paten Dukung Inovasi dan Pertumbuhan Ekonomi*. Retrieved from <http://kabar24.bisnis.com/read/20180508/16/793160/hak-paten-dukung-inovasi-pertumbuhan-ekonomi>.
- Patalas, J. dan Maliszewska. (2013). *Managing Knowledge Workers: Value Assessment, Methods, and Application Tools*. Polandia: Springer Science & Business Media.
- Prabawa, D. (2013). *Investasi Saham Aman dan Menyenangkan*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Priyatno, D. (2014). *SPSS 22: Pengolahan Data Terpraktis*. Yogyakarta: Andi Publisher.
- Pulic, A. (1998; 2000). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy: VAIC™—an accounting Tool for IC Management. *International Journal of Technology Management*, 20(5–8), 702–714.

- Putri. (2014). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan Sub-Sektor Otomotif dan Komponennya di Indonesia. *Jurnal Media Riset Akuntansi*, 4(1).
- Ririanty. (2017). *Industri Farmasi Semakin Sehat*. Retrieved from <http://mediaindonesia.com/read/detail/96887-industri-farmasi-semakin-sehat>.
- Riska. (2017). *Saham Farmasi Bisa Naik karena APBN*. Retrieved from <https://investasi.kontan.co.id/news/saham-farmasi-ini-bisa-naik-karena-apbn-2018>.
- Rohmana. (2018). *Sempat Hampir Bangkrut Bos Sido Muncul Beberkan Cara Selamatkan Perusahaan*. Retrieved from <http://jakarta.tribunnews.com/2018/07/21/sempat-hampir-bangkrut-bos-sido-muncul-beberkan-cara-selamatkan-perusahaan#grefWahyudiono>.
- Rudianto. (2013). *Akuntansi Manajemen Informasi untuk Pengambilan Keputusan Strategis*. Jakarta: Erlangga.
- Saham Oke. *Sub-Sektor Farmasi BEI (53)*. Retrieved from <https://www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/sub-sektor-farmasi/>.
- Santoso, Djaelani & Destryanti. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Pertumbuhan, Nilai Pasar, Produktivitas, dan Profitabilitas pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2013–2015. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Peradaban*, 3(2).
- Santoso, Singgih. (2018). *Menguasai Statistik dengan SPSS 25*. Jakarta: PT Elex Media Komputindo.
- Sugiyono. (2017). *Metode Penelitian Bisnis: Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif, Kombinasi, dan R&D*. (Edisi pertama). Bandung, Indonesia: Alfabeta.
- Sujarweni, W. (2014). *Metodologi Penelitian: Lengkap, Praktis, dan Mudah Dipahami*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, W. (2015). *SPSS untuk Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, W. (2017). *Analisis Laporan Keuangan: Teori, Aplikasi, dan Hasil Penelitian*. Yogyakarta: Pustaka baru press.
- Sulistyo, A. (2018). *Pengembangan Biofarmasi: Produsen Farmasi Ingin Stimulus Tambahan*. Retrieved from <http://industri.bisnis.com/read/20180710/257/815176/pengembangan-biofarmasi-produsen-farmasi-ingin-stimulus-tambahan>.
- Sunarsih, N. & Mahendra N. Y. (2012). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada

- Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi*, 15.
- Tarigan, E. S. & Septiani, A. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2013–2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 693–717.
- The Oxford Handbook of Human Capital. (2012). United States by Oxford University Press.
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pengungkapan & Kinerja Organisasi*. Malang: UMM Press.
- Wahyudiono, Bambang. (2014). *Mudah Membaca Laporan Keuangan*. Jakarta: Raih Asa Sukses.
- Wergiyanto & Wahyuni. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Strategi Bersaing sebagai Pemoderasi. *Artikel Ilmiah Mahasiswa*.
- Wijaya, H. M. & Amanah, L. (2017). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan Otomotif di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(1), 296–300.
- Zulfikar. (2016). *Pengantar Pasar Modal dengan Pendekatan Statistika*, Edisi Pertama. Yogyakarta: Deepublish.

