PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN *MARKET VALUE* PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR SEKTOR INDUSTRI FARMASI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2012-2015)

INTELLECTUAL CAPITAL INFLUENCE TOWARDS CORPORATE FINANCIAL PERFORMANCE AND MARKET VALUE (STUDY ON IDX LISTED PHARMACEUTICAL INDUSTRY 2012-2015)

Resky Noerrahmah

Prodi S1 Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom
reskynoerrahmah@yahoo.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan *market value* perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015. *Intellectual capital* terdiri dari tiga elemen, yaitu *Capital Employed Efficiency* (CEE), *Human Capital Efficiency* (HCE), dan *Structural Capital Efficiency* (SCE). Perhitungan *intellectual capital* dapat dilakukan dengan menggunakan VAIC^{TM} dengan menjumlahkan ketiga elemen *intellectual capital*. Data diperoleh dalam bentuk data sekunder, dari *website* perusahaan dan BEI. Metode penelitian yang digunakan adalah analisis regresi data panel, sehingga diperoleh hasil uji simultan dan uji parsial penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan dan *market value* perusahaan. Secara parsial, CEE memberikan pengaruh pada kinerja keuangan dan *market value* perusahaan, HCE memberikan pengaruh hanya pada *market value* perusahaan, dan SCE memberikan pengaruh hanya pada kinerja keuangan perusahaan.

Kata kunci: *intellectual capital*, VAIC^{TM}, *Capital Employed Efficiency*, *Human Capital Efficiency*, *Structural Capital Efficiency*, kinerja keuangan, *market value*

Abstract

The objective of this research is to analyse whether intellectual capital has effect towards corporate financial performance and market value. This research uses IDX listed pharmaeutical industry from 2012 to 2015. Intellectual capital consists of three elements, Capital Employed Efficiency (CEE), Human Capital Efficiency (HCE), and Structural Capital Efficiency (SCE). Intellectual capital can be measured by using VAIC^{TM} *, which summarize those three elements.*

Data collected from corporate's website and IDX, as a secondary data. This research uses data panel regression analysis, then results simultanoeus and partial test result.

This research result is intellectual capital has no significant effect towards corporate financial performance and market value. Partially, CEE has effect towards corporate financial performance and market value, HCE has effect towards corporate market value, and SCE has effect towards corporate financial performance.s

Keywords: *intellectual capital*, VAIC^{TM}, *Capital Employed Efficiency*, *Human Capital Efficiency*, *Structural Capital Efficiency*, *financial performance*, *market value*

1. Pendahuluan

Berdasarkan Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor 1799/MENKES/PER/XII/2010 tentang Industri Farmasi Pasal 1, Industri Farmasi adalah badan usaha yang memiliki izin dari Menteri Kesehatan untuk melakukan kegiatan pembuatan obat atau bahan obat. Berdasarkan Peraturan Menteri Kesehatan Republik Indonesia Nomor 1799/MENKES/PER/XII/2010 tentang Industri Farmasi Pasal 15, Industri Farmasi mempunyai fungsi:

a. pembuatan obat dan/atau bahan obat;
b. pendidikan dan pelatihan; dan
c. penelitian dan pengembangan.

Saat ini di Indonesia terdapat sekitar 239 perusahaan farmasi yang beroperasi. Sebagian besar industri farmasi terdapat di Jawa Barat (94), Jawa Timur (47), dan DKI Jakarta (37) (Ramdani *et al.*, 2016).
Berdasarkan data yang terdapat di Bursa Efek Indonesia (BEI) terdapat sepuluh perusahaan farmasi yang tercatat, yaitu:

Tabel 1.1
Daftar Perusahaan Farmasi yang Tercatat di BEI

No.	Kode	Nama Emiten
1	DVLA	Darya-Varia Laboratoria Tbk
2	INAF	Indofarma (Persero) Tbk
3	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	MERK	Merck Indonesia Tbk
6	PYFA	Pyridam Farma Tbk
7	SCPI	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk
8	SIDO	Industri Jamu & Farmasi Sidomuncul Tbk
9	SQBB	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk
10	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk

Sumber: http://www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/sub-sektor-farmasi

Sampai dengan tahun 2015, perusahaan farmasi masih mendominasi dengan penguasaan pangsa pasar sebesar 72%, sedangkan perusahaan farmasi multinasional menguasai pangsa pasar sebesar 28%. Pasar farmasi terdiri dari pasar obat resep dan obat bebas dengan pangsa pasar masing-masing 61% dan 39%. Dari masing-masing pangsa pasar tersebut, perusahaan domestik menguasai pangsa pasar sebesar 38% obat resep dan 34% obat bebas, sedangkan sisanya dikuasai perusahaan multinasional (Ramdani *et al.*, 2016).
Industri farmasi termasuk salah satu sektor industri yang terus berkembang secara pengetahuan dan teknologi. Pertumbuhan industri farmasi mencapai rata-rata sebelas persen pada tahun 2010-2015 berdasarkan data GP Farmasi Indonesia dan menurut Sitanggang (2016), pasar farmasi Indonesia merupakan yang terbesar di ASEAN, sehingga memiliki potensi untuk dikembangkan lebih baik.

1.1. Latar Belakang Penelitian

Terbukanya pasar bebas dan globalisasi membuat persaingan antar perusahaan domestik maupun internasional semakin ketat. Perusahaan merencanakan berbagai strategi untuk dapat bertahan dan unggul dalam persaingan.

Salah satu strategi yang dapat digunakan perusahaan agar dapat bertahan menurut Sawarjuwono *et al.* (2003) dengan mengubah dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor-based business*) menuju *knowledge-based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan), dengan karakteristik ilmu pengetahuan.
Menurut Rupert (1998) dalam Sawarjuwono *et al.* (2003), dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi maka akan dapat diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis, yang nantinya akan memberikan keuntungan bersaing.

Kemajuan teknologi dalam berbagai aspek kegiatan perusahaan memungkinkan perusahaan untuk bekerja secara lebih efektif, efisien, dan ekonomis. Perusahaan dapat mengurangi jumlah karyawan yang dipekerjakan dengan adanya alat-alat canggih untuk menggantikan pekerjaan manusia, memperoleh banyak paten, hak cipta, dan lisensi untuk ilmu pengetahuan yang dihasilkan oleh individu dalam perusahaan, dan perusahaan juga mungkin menggunakan konsep *virtual office*.
Berdasarkan data Tekno Kompas pada tahun 2014, terdapat banyak perusahaan yang menggunakan model *knowledge-based business*. Hal ini diketahui dengan sedikitnya jumlah karyawan yang dipekerjakan oleh perusahaan tersebut, dibandingkan dengan perusahaan lain dalam sektor industri yang sama. Contoh perusahaan tersebut antara lain Apple yang memiliki sekitar 80.000 orang karyawan dengan Samsung yang memiliki 275.000 orang karyawan.

Selain penggunaan model *knowledge-based business*, banyak juga perusahaan yang memiliki jumlah aset tidak berwujud (*intangible assets*) lebih banyak daripada jumlah aset berwujudnya, dengan model *labor-based business*. Meskipun perusahaan-perusahaan tersebut tidak memiliki jumlah aset berwujud yang banyak, nilai pasar perusahaan tersebut tinggi dan kinerja keuangan perusahaan tersebut baik. Contoh perusahaan yang termasuk dalam kategori ini antara lain Google (USD 539.14 *billion*) dan Alibaba (USD 239.28 *billion*) pada tahun 2016.

Roos *et al.* (1997) dalam Sawarjuwono *et al.* (2003) mengungkapkan bahwa "*the market value of these companies is many times their net asset value, that is the value of their physical. The difference between the two values is the company's "hidden value", which can be expressed as a percentage of the market value".*
Berdasarkan hal diatas, Abidin (2000) dalam Sawarjuwono *et al.* (2003) menyimpulkan bahwa *market value* terjadi karena masuknya modal intelektual yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan.

Modal intelektual dapat didefinisikan sebagai faktor-faktor yang esensinya terdiri dari pengetahuan, keterampilan, pengalaman, dan informasi, yang mempengaruhi kesuksesan bisnis saat ini dan masa yang akan datang, dan menempatkan peringkatnya dalam perbandingan dengan badan usaha lainnya; sebagai jumlah aset tak berwujud seperti pengetahuan, sistem, paten, hak cipta, dan persetujuan lisensi (Kaya *et al.*, 2010).
Menurut Pulic (2005) dalam Anggraeni (2015), *Intellectual capital* dikelompokkan menjadi tiga komponen utama, yang terdiri dari: *Human Capital, Structural Capital,* dan *Customer Capital/Relational Capital.* Alat ukur untuk efisiensi penggunaan model perusahaan dikembangkan supaya dapat diaplikasikan dalam berbagai tingkatan kegiatan bisnis: di dalam perusahaan, pada tingkatan perusahaan, tingkat nasional, dan regional untuk menjembatani perusahaan. Nilai tambah perusahaan akan terbentuk jika terjadi efisiensi dalam penggunaan *capital employed* (modal fisik dan modal keuangan) serta efisiensi penggunaan modal intelektual, terutama *human capital*. Alat ukur ini disebut sebagai *Value Added Intellectual Coefficient* atau VAIC™.

Pengungkapan modal intelektual perlu dilakukan oleh suatu perusahaan karena adanya permintaan transparansi yang meningkat di pasar modal, sehingga informasi modal intelektual dapat membantu investor menilai kemampuan perusahaan dengan lebih baik (Sudibya dan Restuti, 2014).

Penelitian tentang modal intelektual telah dilakukan oleh beberapa peneliti, diantaranya Belkaoui (2003), Chen, *et al.* (2005), dan Rubhyanti (2008) yang menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar, sedangkan hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Kuryanto dan Muchammad (2008), Yunasik dkk. (2010), Solikhah (2010), serta Sunarsih dan Mendra (2012) yang tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai perusahaan (Sudibya dan Restuti, 2014).

Penelitian terdahulu mengenai pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan juga telah dilakukan, diantaranya penelitian Fajarani dan Firmansyah (2012), Solikhah (2010), Subhan dan Citraningrum (2010), serta Sunarsih dan Mendra (2012) yang menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Sudibya dan Restuti, 2014).

Berdasarkan penelitian-penelitian terdahulu dan fenomena praktis yang terjadi, penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut dengan judul: **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan *Market Value* Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Barang Konsumsi Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)**.

1.2. Perumusan Masalah

Kemajuan teknologi dan persaingan yang semakin ketat dalam sektor industri farmasi menuntut perusahaan untuk dapat meningkatkan kinerja keuangan dan *market value* sebagai daya tarik bagi investor. Salah satu cara yang dapat dilakukan oleh perusahaan adalah pengukuran modal intelektualnya, meliputi komponen *human capital, structural capital,* dan *customer/relational capital*.

Penelitian dari beberapa peneliti terhadahulu atas pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan memiliki hasil yang berbeda-beda. Oleh karena itu, peneliti ingin menguji variabel-variabel tersebut dalam model yang sama.

1.3. Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan, terdapat beberapa pertanyaan penelitian, yaitu:

a. Bagaimana pengukuran modal intelektual, kinerja keuangan, dan nilai pasar perusahaan dalam sektor industri farmasi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
b. Bagaimana pengaruh secara simultan pengukuran modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.
c. Bagaimana pengaruh secara parsial pengukuran modal intektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang, perumusan masalah, dan pertanyaan penelitian yang terlah diuraikan, tujuan penelitian ini sebagai berikut:

a. Untuk menganalisis pengukuran modal intelektual, kinerja keuangan, dan nilai pasar perusahaan dalam sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.
b. Untuk menganalisis pengaruh secara simultan pengukuran modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.
c. Untuk menganalisis pengaruh secara parsial pengukuran modal intelektual terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan.

1.5. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai acuan bagi penelitian selanjutnya sebagai dasar bahan pemikiran, bahan studi perbandingan, dan media referensi. Penelitian ini juga diharapkan dapat membantu investor untuk memahami manfaat pengukuran modal intelektual sebagai dasar pengambilan keputusan, dan memberikan informasi bagi perusahaan dalam mengelola modal intelektual untuk mencapai kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan yang ditetapkan.

1.6. Ruang Lingkup Penelitian

1.6.1. Variabel dan Sub Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan proksi EBIT dan *Assets Turnover* sebagai variabel terikat yang digunakan untuk mengukur profitabilitas dan produktivitas dan *Market-to-Book Value* sebagai variabel terikat yang digunakan untuk mengukur *Market Value* perusahaan. *Intellectual Capital* menggunakan proksi *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *capital employed efficiency* (CEE) yang dihitung menggunakan model *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC ™).

1.6.2. Lokasi dan Objek Penelitian

Lokasi penelitian yang digunakan adalah sektor industri farmasi dan objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan-perusahaan farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

1.6.3. Waktu dan Periode Penelitian

Periode penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang termasuk dalam sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2015.

1.7. Sistematika Penulisan Tugas Akhir

Untuk memberikan arahan dan gambaran materi yang terkandung dalam penulisan tugas akhir ini, berikut adalah sistematika penulisan:

BAB II

Bab ini menguraikan landasan teori yang akan digunakan sebagai acuan dasar bagi penelitian, khususnya mengenai pengukuran modal intektual, kinerja keuangan, dan nilai pasar perusahaan. Bab ini juga menguraikan penelitian terdahulu yang digunakan sebagai acuan dan referensi, tinjauan umum variabel penelitian, pengembangan kerangka pemikiran untuk menggambarkan masalah penelitian, serta hipotesis penelitian sebagai pedoman untuk pengujian data.

BAB III

Bab ini menjelaskan tentang pendekatan, metode, dan teknik yang digunakan untuk mengumpulkan dan menganalisis data yang dapat menjawab atau menjelaskan masalah penelitian yang meliputi uraian tentang karakteristik penelitian, alat pengumpulan data, tahapan penelitian, populasi dan sampel, pengumpulan dan sumber data, serta teknik analisis data dan pengujian hipotesis.

BAB IV

Bab ini membahas deskripsi hasil penelitian berdasarkan data-data yang telah dikumpulkan lalu dianalisis, serta dikaitkan dengan landasan teoritis yang relevan sehingga menghasilkan kesimpulan yang dapat digunakan untuk dasar pengambilan keputusan atau pengembangan teori bagi peneliti selanjutnya.

BAB V

Bab ini berisi mengenai kesimpulan dari hasil yang diperoleh setelah melaksanakan penelitian. Selain itu, disajikan keterbatasan serta saran yang dapat menjadi pertimbangan bagi para peneliti selanjutnya.

2. Tinjauan Pustaka

3.1.1 Intellectual Capital

The Society of Management Accountants of Canada (SMAC) mendefinisikan intellectual assets sebagai berikut: In balance sheet, intellectual assets are those knowledge-based items, which the company owns which will produce a future stream of benefits for the company (IFAC 1998) dalam Sawarjuwono et al. (2003).

Saint-Onge (1996), Sveiby (1997), Stewart (1998) dan Bontis (2000) dalam Sawarjuwono et al. menyatakan bahwa intellectual capital terdiri dari tiga elemen utama, yaitu:

1. Human Capital (Modal Manusia)

Human capital merupakan lifeblood dalam modal intelektual. Disinilah sumber innovation dan improvement, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diukur. Human capital juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. Human capital mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. Human capital akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya. Brinker (2000) memberikan beberapa karakteristik dasar yang dapat diukur dari modal ini, yaitu training programs, credential, experience, competence, recruitment, mentoring, learning programs, individual potential, and personality.

2. Structural Capital atau Organizational Capital (Modal Organisasi)

Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya untuk mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufacturing, budaya organisasi, filosofi manajemen, dan semua bentuk intellectual property yang dimiliki perusahaan. Individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka intellectual capital tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal. Dalam upaya pengukuran elemen ini, Edvinsson seperti yang dikutip oleh Brinker (2000) menyatakan hal-hal sebagai berikut:

a. Value acquired process technologies only when they continue to the value of the firm.
b. Track the age and current vendor support for the company process technology.
c. Measure not only process performance specifications, but actual value contribution to corporate productivity.
d. Incorporate an index of process performance in relation to establish process performance goals.

3. Relational Capital atau Costumer Capital (Modal Pelanggan)

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. Relational capital merupakan hubungan yang harmonis/association network yang dimiliki perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. Relational capital dapat muncul dari berbagai bagian di luar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut. Edvinsson seperti yang dikutip Brinker (2000) menyarankan pengukuran beberapa hal berikut ini yang terdapat dalam modal pelanggan, yaitu:

- Customer Profile. Siapa pelanggan-pelanggan kita dan bagaimana mereka berbeda dari pelanggan yang dimiliki oleh pesaing. Hal potensial apa yang kita miliki untuk meningkatkan loyalitas, mendapatkan pelanggan baru, dan mengambil pelanggan dari pesaing.
- Customer Duration. Seberapa sering pelanggan kita berbalik pada kita, apa yang kita ketahui tentang bagaimana dan kapan pelanggan akan menjadi pelanggan yang loyal, serta seberapa sering frekuensi komunikasi kita dengan pelanggan.
- Customer Role. Bagaimana kita mengikutsertakan pelanggan ke dalam desain produk, produksi, dan pelayanan.
- Customer Support. Program apa yang digunakan untuk mengetahui kepuasan pelanggan.
- Customer Success. Berapa besar rata-rata setahun pembelian yang dilakukan oleh pelanggan.

Pertanen (1998) dalam Sawarjuwono et al. menyebutkan bahwa perbedaan yang sangat mencolok dari pengelompokkan intellectual capital dinyatakan oleh Annie Brooking. Brooking mengelompokkan intellectual capital sebagai berikut:

1. Market assets atau costumer assets, brand, konsumen, loyalitas konsumen, jaringan distribusi, pemasok, dan lain-lain.
2. Human-centered assets: keterampilan dan keahlian, kemampuan menyelesaikan masalah, gaya kepemimpinan, dan segala sesuatu yang berkaitan dengan karyawan.
3. Intellectual property assets: kecakapan teknik, merk dagang, paten, dan hal-hal yang tidak berwujud lainnya yang berhubungan dengan hak cipta.
4. Infrastructure assets: seluruh hal yang berkaitan dengan teknologi, proses, dan metodologi yang memungkinkan sebuah perusahaan berfungsi.

Berdasarkan SFAC No. 3, Sawarjuwono et al. (2003) menyatakan bahwa pada intinya suatu aktiva merupakan manfaat ekonomik di masa yang akan datang, yang dapat dikuasai atau dikendalikan oleh perusahaan dan berasal dari transaksi masa lalu.

Sifat-sifat dasar aktiva berikut ini akan dijelaskan dalam hubungannya dengan modal intelektual, yaitu:

1. Pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan sehubungan dengan pengembangan komponen utama modal intelektual berupa human capital, structural capital, dan costumer capital, akan memberikan manfaat di masa yang akan datang, yang selanjutnya akan menunjang going concern dan demi tercapaiknya tujuan (goal achievement) perusahaan.
2. Modal intelektual tidak dimiliki oleh perusahaan sepenuhnya, karena apa yang dimiliki oleh perusahaan adalah potensi yang ada di dalam ketiga komponen utama modal intelektual.
3. Human capital, structural capital, dan costumer capital merupakan hasil dari transaksi masa lalu yang dilakukan oleh perusahaan.

2.6 Metode Penelitian

Penelitian ini berdasarkan tujuannya merupakan penelitian deskriptif verifikatif bersifat kausatis. Penelitian deskriptif menurut Sumanto (2014:179) dalam Anggraeni (2015) adalah penelitian yang berusaha mendeskripsi dan menginterpretasi apa yang ada, bisa mengenai kondisi atau hubungan yang ada, pendapat yang sedang tumbuh, proses yang sedang berlangsung, akibat atau efek yang terjadi, atau kecenderungan yang tengah berkembang. Kegiatan penelitian deskriptif melibatkan pengumpulan data untuk menguji hipotesis yang berkaitan dengan status atau kondisi objek yang diteliti pada saat melakukan penelitian. Penelitian verifikatif dilakukan dengan tujuan menguji kebenaran dari hasil penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahan atau timbulnya variabel dependen (terikat) (Sugiyono, 2012:39). Variabel bebas (variabel X) dalam penelitian ini adalah intellectual capital yang diproksi dengan VAICTM beserta komponennya.

Variabel terikat merupakan variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain (yaitu variabel bebas). Variabel terikat juga diartikan sebagai variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2012:4). Dalam penelitian ini, terdapat dua variabel terikat, yaitu kinerja keuangan yang akan diukur dengan rasio asset turnover (AT) dan EBIT, serta market value (nilai perusahaan) yang akan diukur dengan menggunakan rasio market to book value (M/B).

Populasi penelitian adalah keseluruhan objek penelitian, atau disebut juga universe (Ali, 1985:54). Menurut Nawawi (2000:4) populasi adalah keseluruhan subyek yang terdiri dari manusia, benda-benda, hewan, tumbuhan, gejala-gejala atau peristiwa-peristiwa yang terjadi sebagai sumber. Sugiyono (2012:61-62), berpendapat bahwa populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas obyek atau subyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulan.

Ali (1985:54) dalam Umar (2009) menyebutkan bahwa sampel penelitian adalah sebagian yang diambil dari keseluruhan obyek yang diteliti yang dianggap mewakili terhadap seluruh populasi dan diambil dengan menggunakan teknik tertentu. Sugiyono (2012: 62) menyatakan bahwa sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi. Sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Dengan mempelajari sampel, peneliti akan mampu menarik kesimpulan yang dapat digeneralisasikan terhadap populasi penelitian.

Metode sampling yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode purposive sampling. Menurut Dantes (2012:46) purposive sampling adalah teknik penarikan sampel yang didasarkan pada ciri atau karakteristik (tujuan) yang ditetapkan oleh peneliti sebelumnya. Alasan penggunaan metode purposive sampling didasari atas pertimbangan agar sampel data yang dipilih memenuhi kriteria untuk diuji (Hariwijaya dan Triton, 2006: 68). Kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang secara konsisten terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keuangan selama periode penelitian yaitu tahun 2012-2015.
2. Laporan keuangan perusahaaan memuat semua data terkait dengan variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor industri farmasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2012 sampai dengan tahun 2015. Sampel dalam peneltian ini adalah perusahaan sektor industri farmasi yang secara konsisten terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia selama tahun 2012-2015. Jumlah perusahaan yang secara konsisten terdaftar selama 2012-2015 sebanyak 9 perusahaan.

Analisis regresi adalah suatu analisis yang mengukur pengaruh variabel independen (variabel bebas) terhadap variabel dependen (variabel terikat). Jika pengukuran pengaruh antar variabel melibatkan lebih dari satu variabel independen (X1, X2, X3, X4, …, Xn) dinamakan analisis regresi linier berganda, dikatakan linier karena setiap estimasi atas nilai yang diharapkan mengalami peningkatan atau penurunan mengikuti garis lurus (Sunyoto, 2011:9).

Model analisis yang digunakan dalam penelitian adalah model analisis regresi data panel. Data panel (pooled data) disebut juga longitudinal atau micropanel data. Gujarati dan Porter (2009:4) menyatakan, “In pooled data, we have elements of both time series and cross sectional data”. Data panel memiliki beberapa keunggulan

diantaranya yaitu memiliki unsur penelitian cross section yang berulang (time series), banyaknya obyek penelitian berdampak pada data yang lebih informatif, bervariasi, kolinearitas antar variabel berkurang, dan derajat kebebasan (degree of freedom) meningkat. Serta data panel mampu meminimalkan bias yang ditimbulkan oleh agregasi data individu. Keunggulan-keunggulan tersebut berdampak pada tidak harus dilakukan pengujian asumsi klasik dalam data panel (Ajija et al., 2011:52).
Persamaan analisis regresi data panel yang digunakan dalam penelitian adalah sebagai berikut:

$$〖EBIT〗_{it} = \alpha_0 + \beta_1 〖VAIC〗_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{(i)}$$
$$〖EBIT〗_{it} = \alpha_0 + \beta_1 〖HCE〗_{it} + \beta_1 〖SCE〗_{it} + \beta_1 〖CEE〗_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{(ii)}$$

$$〖AT〗_{it} = \alpha_0 + \beta_1 〖VAIC〗_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{(iii)}$$
$$〖AT〗_{it} = \alpha_0 + \beta_1 〖HCE〗_{it} + \beta_1 〖SCE〗_{it} + \beta_1 〖CEE〗_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{(iv)}$$

$$〖M/B〗_{it} = \alpha_0 + \beta_1 〖VAIC〗_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{(v)}$$
$$〖M/B〗_{it} = \alpha_0 + \beta_1 〖HCE〗_{it} + \beta_1 〖SCE〗_{it} + \beta_1 〖CEE〗_{it} + \varepsilon_{it} \quad \text{(vi)}$$

Keterangan:
EBITit = earnings before interest and tax perusahaan i tahun ke-t
ATit = asset turnover perusahaan i tahun ke-t
M/Bit = market to book value perusahaan i tahun ke-t
VAICit = value added intellectual coefficient perusahaan i tahun ke-t
HCEit = human capital efficiency perusahaan i tahun ke-t
SCEit = structural capital efficiency perusahaan i tahun ke-t
CEEit = capital employed efficiency perusahaan i tahun ke-t
α = konstanta
$\beta 1$, $\beta 2$, $\beta 3$ = koefisien regresi masing-masing variabel
ε = error term

3. Hasil Penelitian dan Pembahasan

Uji Statistik Deskriptif
Statistik deskriptif berguna untuk mengetahui karakter sampel yang akan digunakan dalam penelitian. Berikut adalah rincian karakteristik sampel berdasarkan nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan standar deviasi:

Tabel 4.1
Statistik Deskriptif
Berdasarkan perhitungan di atas, diperoleh angka standar deviasi yang lebih rendah dibandingkan nilai rata-rata (mean) pada proksi AT, MBV, dan CEE. Hal ini menunjukkan penyebaran data yang cukup bagus dan mean dapat digunakan sebagai representasi dari keseluruhan data sampel.

Regression Statistic
Tabel 4.2
Regression Statistic EBIT
Berdasarkan data di atas, angka multiple R berada di antara 0 – 1, hal ini menunjukkan terdapat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Terdapat goodness of fit antara variabel bebas dan terikat, dalam angka R square, serta nilai R square sudah sesuai dengan banyaknya variabel dalam model.
Tabel 4.3
Regression Statistic AT
Berdasarkan data di atas, angka multiple R berada di antara 0 – 1, hal ini menunjukkan terdapat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat yang lebih baik daripada EBIT. Terdapat goodness of fit antara variabel bebas dan terikat, dalam angka R square, serta nilai R square sudah sesuai dengan banyaknya variabel dalam model.
Tabel 4.4
Regression Statistic MBV
Berdasarkan data di atas, angka multiple R berada di antara 0 – 1, hal ini menunjukkan terdapat hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat yang lebih baik daripada EBIT dan AT. Terdapat goodness of fit antara variabel bebas dan terikat, dalam angka R square, serta nilai R square sudah sesuai dengan banyaknya variabel dalam model.
4.2.3. Uji Simultan (Uji F)

Tabel 4.5
Uji Simultan (F) EBIT
Berdasarkan tabel di atas, F-hitung > 0.05, maka H0 diterima. Secara simultan, intellectual capital melalu komponen CEE, HCE, dan SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap laba perusahaan (EBIT).
Tabel 4.6
Uji Simultan (F) AT
Berdasarkan tabel di atas, F hitung > 0.05, maka H0 diterima. Secara simultan, intellectual capital melalu komponen CEE, HCE, dan SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap perputaran aset perusahaan (AT).
Tabel 4.7
Uji Simultan (F) MBV
Berdasarkan tabel di atas, F hitung > 0.05, maka H0 diterima. Secara simultan, intellectual capital melalu komponen CEE, HCE, dan SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap perputaran nilai pasar perusahaan (MBV).

Uji Parsial (Uji t)
Tabel 4.8
Uji Parsial(t) EBIT
Berdasarkan tabel di atas, CEE dan SCE memiliki t-hitung > t-tabel, maka H0 ditolak. Secara parsial, CEE dan SCE berpengaruh signifikan terhadap laba perusahaan (EBIT), sedangkan HCE memiliki t-hitung < t-tabel, maka HCE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap laba perusahaan (EBIT).
Tabel 4.9
Uji Parsial (t) AT
Berdasarkan tabel di atas, CEE memiliki t-hitung > t-tabel, maka H0 ditolak. Secara parsial, CEE berpengaruh signifikan terhadap perputaran aset perusahaan (AT), sedangkan HCE dan SCE memiliki t-hitung < t-tabel, maka HCE dan SCE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap perputaran aset perusahaan (AT).
Tabel 4.10
Uji Parsial (t) MBV
Berdasarkan tabel di atas, CEE dan HCE memiliki t-hitung > t-tabel, maka H0 ditolak. Secara parsial, CEE dan HCE berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (MBV), sedangkan SCE memiliki t-hitung < t-tabel, maka SCE secara parsial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar perusahaan (MBV).

4. Kesimpulan

Penelitian ini meneliti tentang Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Market Value Perusahaan (Studi pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015). Variabel yang digunakan dalam penelitian adalah kinerja keuangan dan market value sebagai variabel terikat dan intellectual capital sebagai variabel bebas. Berdasarkan hasil penelitian, diperoleh simpulan sebagai berikut:

Perusahaan sektor industri farmasi di Indonesia belum melakukan pengukuran intellectual capital yang memadai. Kinerja keuangan perusahaan sektor industri farmasi di Indonesia berdasarkan data laba operasi (EBIT) dan perputaran aset (AT) sudah baik. Perusahaan sektor industri farmasi di Indonesia memiliki market-to-book value yang cukup baik.

Secara simultan, intellectual capital tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan market value perusahaan.

Secara parsial, Capital Employed Efficiency (CEE) memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan dan market value perusahaan. Sedangkan Human Capital Efficiency (HCE) hanya berpengaruh signifikan terhadap market value perusahaan dan Structural Capital Efficiency (SCE) hanya berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Daftar Pustaka

Agustina, Wahyuni, Gede Adi Winarta dan Ni Kadek Sinarwati. (2015). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan (Studi Kasus pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2013). Jurnal Akuntansi Program S1 Universitas Pendidikan Ganesha. 3(1).

Anggraeni, Gianti. (2015). Pengaruh Intellectual Capital dan Board of Diversity terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Industri Sektor Perbankan Swasta Konvensional yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2012-2014). Proposal Skripsi Universitas Telkom

Bontis, N., Keow, W.C.C. & Richardson, S. (2000), "Intellectual capital and business performance in Malaysian industries", Journal of Intellec-tual Capital, 1(1), page 85-100.

Chen, M.C. Cheng, S.J. Hwang, Y. (2005). An Empirical Investigation of The Relationship between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. Journal of Intellectual Capital. 6(2), 159-176

Firer S. & Williams S. M. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. Journal of Intellectual Capital. Vol. 4 No. 3, pp. 348-360.

Ghozali, Imam. (2011). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19. Semarang: Badan Peneliti Universitas Diponegoro

Hartono, Budi (Oktober 2001), "Intellectual Capital: Sebuah Tantangan Akuntansi Masa Depan", Media Akuntansi, Edisi 2, Thn VIII, hal 65-72

Ikatan Akuntan Indonesia. (2012). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan No. 19. Jakarta: Salemba Empat

Pulic A. (2004). Intellectual capital – does it create or destroy value? Measuring Business Excellence . VOL. 8 NO. 1, pp. 62-68.

Riahi-Belkaoui A. (2003). Intellectual capital and firm performance of US multinational firms, A study of the resource-based and stakeholder views. Journal of Intellectual Capital. Vol. 4 No. 2, pp. 215-226.

Santoso, Setyarini. (2012). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Kinerja Perusahaan. 14(1), 16-31

Sari, Agista Kartika. (2015). Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Market Value Perusahaan (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar dalam Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2012). Skripsi Universitas Telkom

Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research). Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 5(1), 35-56

Sullivan Jr. P. H. & Sullivan Sr. P. H. (2000). Valuing intangibles companies, An intellectual capital approach. Journal of Intellectual Capital, Vol. 1 No. 4, pp. 328-340.

Ulum I., Ghozali I. & Chariri A. (2008). Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares. Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak, 2008.

Yudhanti, Bintang Cecilia dan Josepha C. Shanti. (2011). Intellectual Capital dan Ukuran Fundamental Kinerja Keuangan Perusahaan. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. 13(2), 57-66

http://www.sahamok.com/emiten/sektor-industri-barang-konsumsi/sub-sektor-farmasi

http://finance.google.com

http://www.idx.com

https://junaidichaniago.wordpress.com/2008/06/25/analisis-regresi-dengan-excel/

http://en.wikipedia.org