

## ANALISIS PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE

Nora Riyanti Ningrum  
Shiddiq Nur Rahardjo<sup>1</sup>

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro  
Jl. Prof. Soedharto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone: +622476486851

### ABSTRACT

*The purpose of this study is to investigate the relationship between intellectual capital and financial performance and the relationship between corporate governance and financial performance. This study is replicated from Ulum (2008). Meanwhile Ulum (2008) modified Firer and Williams (2003). Ulum (2008), Firer and Williams (2003) found that overall intellectual capital significantly affected to financial performance. The difference between this study and Ulum's (2008) is that this study does not merely investigate the relationship between intellectual capital and financial performance but also the relationship between corporate governance and financial performance. Corporate governance needs unveiling as stated in the signalling theory that the firm should give much more information about the firm to stakeholder. By using Pulic Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>) model to measure intellectual capital. The efficiency of value added (VAIC<sup>TM</sup>) has three major components of firms resources (physical capital, human capital, and structural capital). Corporate governance was measured by using three proxies (management ownership, institutional ownership, and proportion of independent board) and financial performance was measured by using one proxy (ROA). Data were drawn from 54 listed financial firms in Indonesia Stock Exchange for three years (2009-2011). The analysis method used multiple regression. Classic assumption test showed that data were normal, so that the regression could be implemented properly. The results showed that intellectual capital positively affected future financial performance (ROA). In contrast, management ownership did not affect future financial performance (ROA), in the same way institutional ownership did not affect future financial performance (ROA), however proportion of independent board negatively affected future financial performance (ROA). It can be concluded thus intellectual capital can be used to enhance financial performance if the firm enable to measure it accurately. Meanwhile corporate governance still can not be proven to be used to enhance financial performance.*

*Key words : intellectual capital, corporate governance, financial performance*

### PENDAHULUAN

Dalam menjalankan sebuah perusahaan, kinerja perusahaan sangat penting untuk diukur dan diketahui bagaimana perkembangannya dari tahun ke tahun. Informasi tentang kinerja perusahaan ini berguna salah satunya untuk menetapkan kebijakan selanjutnya yang akan diambil oleh pihak manajemen. Dalam beberapa wacana tentang kinerja perusahaan, *intellectual capital* dan *corporate governance* sebagai unsur-unsur yang perlu diungkapkan dan diterapkan untuk menilai suatu perusahaan menjadi hal yang makin dipertimbangkan. Munculnya "new economy" yang secara prinsip didorong oleh perkembangan teknologi informasi dan ilmu pengetahuan, juga telah memicu tumbuhnya minat dalam pengungkapan *intellectual capital* (Petty dan Guthrie, 2000; Bontis, 2001) dalam Ulum (2007). Masuknya perusahaan-perusahaan asing ke pasar Indonesia menuntut perusahaan dalam negeri untuk semakin memperbaiki nilai (*value*) dan kinerja (*performance*) perusahaannya guna menghadapi persaingan yang semakin ketat. Dalam proses perbaikan tersebut, perusahaan membutuhkan informasi yang lebih relevan tentang elemen yang diukur tidak hanya aset berwujud (*tangible asset*) namun juga aset tidak berwujud (*intangible asset*) guna mengungkapkan nilai dan kinerja perusahaan. Selain memperbaiki pengungkapan laporan keuangan berupa pengungkapan IC (*intellectual capital*), sebuah perusahaan juga dirasa

---

<sup>1</sup> Penulis penanggung jawab

perlu melakukan penerapan dan pengelolaan *corporate governance* yang baik. Konsep *corporate governance* sebenarnya dapat didefinisikan sebagai serangkaian mekanisme dalam mengendalikan suatu perusahaan agar kegiatan operasinya berjalan sesuai apa yang diharapkan oleh *stakeholders* atau pihak yang berkepentingan. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh antara *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan, untuk mengetahui pengaruh kepemilikan manajerial terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan, untuk mengetahui pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan untuk mengetahui pengaruh proporsi komisaris independen terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan.

## **KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS**

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan**

*Intellectual capital* merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages* sehingga dapat memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Chen, dkk (2005). *Intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Firer dan Williams (2003) telah membuktikan bahwa *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian Ulum (2008) juga menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Jika perusahaan dapat mengelola, memanfaatkan serta mengembangkan *intellectual capital* yang dimiliki, maka ROA akan meningkat pula. Dalam penelitian Ulum (2008) *intellectual capital* digunakan sebagai alat untuk memprediksi kinerja keuangan perusahaan di masa mendatang. Dalam konteks ini, *intellectual capital* diuji terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan lag 1 tahun. Peningkatan ROA inilah yang mengindikasikan peningkatan kinerja keuangan, sehingga menghasilkan keuntungan kompetitif bagi perusahaan. Dengan menggunakan VAIC<sup>TM</sup> yang diformulasikan oleh Pulic sebagai ukuran kemampuan intelektual perusahaan (*corporate intellectual ability*), *Intellectual capital* dalam model Pulic ini diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital/capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC<sup>TM</sup> yang dikembangkan oleh Pulic (1998; 1999; 2000), hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

**H1 : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan**

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan**

Jensen & Meckling (1976) dalam Aini (2011) menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh manajemen akan menurunkan permasalahan agensi karena semakin banyak saham yang dimiliki oleh manajemen maka akan memperkuat motivasi manajemen dalam bekerja sehingga meningkatkan nilai saham perusahaan di masa yang akan datang. Nilai saham menggambarkan nilai yang diberikan para investor terhadap perusahaan. Perusahaan dengan nilai saham tinggi berarti nilai perusahaan tersebut baik dimata para calon investor sehingga permintaan akan sahamnya juga tinggi. Nilai perusahaan tersebut akan meningkat seiring dengan kinerja perusahaan yang semakin meningkat pula. Maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan**

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan**

Cornet (2006) menyatakan bahwa tindakan pengawasan perusahaan oleh investor institusional akan mendorong manajemen untuk lebih berfokus pada kinerja perusahaan sehingga mengurangi perilaku *opportunistic*. Hal ini sependapat dengan Grief dan Zychowicz (1994) dalam Rawi dan Muchlish (2010) dalam penelitiannya menyatakan bahwa kepemilikan institusional yang tinggi dari persentase saham yang dimiliki oleh *institutional investor* akan menyebabkan tingkat monitor lebih efektif. Dengan tingkat monitor yang lebih efektif tersebut diharapkan akan meningkatkan kinerja perusahaan di masa depan. Maka diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H3 : Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan**

## Pengaruh Proporsi Komisaris Independen Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan di Masa Depan

Penelitian Beasley (1996) menguji hubungan antara proporsi dewan komisaris dengan kecurangan pelaporan keuangan. Dengan membandingkan perusahaan yang melakukan kecurangan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan, ditemukan bahwa perusahaan yang melakukan kecurangan memiliki persentase dewan komisaris eksternal yang secara signifikan lebih rendah dibandingkan dengan perusahaan yang tidak melakukan kecurangan. Berkurangnya presentase kecurangan ini otomatis meningkatkan kualitas laba sedangkan banyaknya laba merupakan patokan kinerja suatu perusahaan. Semakin besar laba yang dihasilkan suatu perusahaan semakin dianggap baik kinerjanya. Dengan demikian diharapkan kinerja perusahaan akan semakin meningkat di masa depan dengan adanya komisaris independen di dalam suatu perusahaan. Maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

**H4 : Proporsi komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan**

### METODE PENELITIAN

Variabel independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diprosikan dengan VAIC, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen. *Intellectual capital* dihitung berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital/capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Gabungan ketiganya inilah yang disebut VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1999). Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut Ulum (2008):  
VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 1999).

**Tahap Pertama: Menghitung Value Added (VA).**

$$VA=OUT-IN$$

**Tahap Kedua: Menghitung Value Added Capital Employed / physical capital (VACA).**

$$VACA=VA/CE$$

**Tahap Ketiga: Menghitung Value Added Human Capital (VAHU).**

$$VAHU=VA/HC$$

**Tahap Keempat: Menghitung structural capital Value Added (STVA).**

$$STVA=SC/VA$$

**Tahap Kelima: Menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAIC).**

$$VAIC = VACA+VAHU+STVA$$

Dalam suatu perusahaan dimungkinkan bahwa pihak manajemen perusahaan mempunyai presentase kepemilikan terhadap perusahaan yang mereka kelola. Para manajer yang bertindak sebagai pengelola sekaligus pemegang saham dinilai akan memberikan peningkatan kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Kepemilikan manajerial diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{jumlah saham yang diterbitkan}}$$

Kepemilikan institusional dapat meningkatkan pengawasan terhadap kinerja manajemen perusahaan. Dengan adanya peningkatan pengawasan terhadap kinerja manajemen diharapkan manajemen akan semakin bekerja dengan lebih baik sehingga meningkatkan kinerja keuangan

perusahaan itu sendiri di masa mendatang. Kepemilikan institusional diformulasikan sebagai berikut:

$$K. \text{Institusional} = \frac{\text{jumlah saham yang dimiliki institusi keuangan}}{\text{jumlah saham yang diterbitkan}}$$

Komisaris independen merupakan pihak yang tidak mempunyai akses untuk melakukan suatu kecurangan namun mempunyai hak untuk memperoleh informasi keuangan perusahaan. Bagi para komisaris independen, kinerja perusahaan yang baik adalah tujuan yang diharapkan di masa mendatang sehingga pengawasan komisaris independen terhadap kinerja manajemen sangat dibutuhkan. Proporsi komisaris independen yang besar akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Proporsi komisaris independen diformulasikan sebagai berikut:

$$\text{Proporsi Komisaris Ind.} = \frac{\text{jumlah anggota komisaris independen}}{\text{jumlah seluruh anggota komisaris}}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan menggunakan proksi profitabilitas *return on assets* (ROA). ROA lebih dipilih daripada *return on equity* (ROE) karena total ekuitas yang merupakan denominator ROE adalah salah satu komponen dari VACA. Jika menggunakan ROE, maka akan terjadi *double counting* atas akun yang sama (yaitu ekuitas), dimana VACA (yang dibangun dari akun 'ekuitas' dan laba bersih) sebagai variabel independen dan ROE (yang juga dibangun dari akun 'ekuitas' dan laba bersih) menjadi variabel dependen (Ulum, 2008). ROA diformulasikan sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan keuangan yang *listed* dan *go public* di BEI selama 3 tahun dari tahun 2009-2011. Perusahaan keuangan terdiri dari perbankan, asuransi, perusahaan efek, dan lembaga pembiayaan lainnya. Alasan dipilihnya perusahaan keuangan salah satunya mengacu pada pendapat Husain dan Malin (dalam Purwantini, 2008) yang menyatakan bahwa perusahaan keuangan merupakan salah satu sektor yang membutuhkan praktik-praktik *corporate governance* yang baik, sebagai akibat dari kebangkrutan yang pernah terjadi di perusahaan-perusahaan ternama di sektor tersebut.

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang tertera di BEI. Laporan keuangan tersebut diperoleh melalui *website* resmi BEI ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)) atau dari Pojok Bursa Efek Indonesia Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro.

Dalam penelitian ini data sekunder dikumpulkan dengan cara melakukan metode dokumentasi. Dari sumber tersebut diperoleh data kuantitatif berupa data *annual report* yang telah diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan yang telah *go public* dan *listed* di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda atau *multiple regression*. Ghazali (2006), untuk menguji pengaruh lebih dari 1 variabel independen terhadap 1 variabel dependen menggunakan regresi berganda dan metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar mendapatkan hasil yang terbaik. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi berganda atau *multiple regression*. Ghazali (2006), untuk menguji pengaruh lebih dari 1 variabel independen terhadap 1 variabel dependen menggunakan regresi berganda dan metode ini mensyaratkan untuk melakukan uji asumsi klasik terlebih dahulu agar mendapatkan hasil yang terbaik.

## HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

### Deskripsi Objek Penelitian

Sampel penelitian adalah perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2009 hingga 2011 dengan *annual report* 2009 – 2011 yang lengkap secara kontinyu. Berdasarkan

perincian tersebut, maka selanjutnya akan digunakan sebanyak 54 perusahaan sampel dalam 1 tahun. Dengan menggunakan metode penggabungan data selama 3 tahun dengan *lag* pengamatan 1 tahun sehingga pengaruh variabel independen mempunyai selang 1 tahun yaitu di 1 tahun berikutnya. Jumlah sampel yang diperoleh selama 3 tahun adalah sebanyak  $54 \times 2 = 108$  sampel karena tahun pengamatan di-*lag* 1 tahun maka pengaruh variabel independen di tahun 2009 akan berakibat pada variabel dependen di tahun 2010. Demikian pula dengan pengaruh variabel independen di tahun 2010 akan berakibat pada variabel dependen di tahun 2011.

## Analisis Data

### Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
INSTOWN	108	0.0000	100.0000	69.0666	22.3870
MGROWN	108	0.0000	54.9700	2.7055	8.2805
BOARDINDEP	108	0.0000	1.0000	0.4953	0.1572
VAIC	108	-3.3936	72.7948	6.4835	11.7675
ROA	108	-44.1368	22.6699	2.7360	5.9511
Valid N (listwise)	108				

Variabel kepemilikan saham institusional yang diukur dari sampel penelitian tahun 2009-2010, diperoleh rata-rata sebesar 69,0666%. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI dan menjadi sampel penelitian, rata-rata sebanyak 69,0666% dari saham perusahaan dimiliki oleh perusahaan atau institusi lain. Jumlah kepemilikan saham institusional terkecil adalah 0,0000% dan terbanyak mencapai 100,0000%.

Variabel kepemilikan saham manajerial yang diukur dari sampel penelitian tahun 2009-2010, diperoleh rata-rata sebesar 2,7055 %. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI dan menjadi sampel penelitian, rata-rata sebanyak 2,7055 % dari saham perusahaan dimiliki oleh jajaran manajerial. Jumlah kepemilikan saham manajerial terkecil adalah 0,0000 % dan terbanyak mencapai 54,9700 %.

Variabel proporsi komisaris independen yang diukur dari sampel penelitian tahun 2009-2010, diperoleh rata-rata sebesar 0,4953. Hal ini menunjukkan bahwa pada perusahaan keuangan yang terdaftar di BEI dan menjadi sampel penelitian, rata-rata memiliki anggota komisaris independen sebesar 0,4953 atau 49,53 % dari jumlah komisaris yang ada dalam perusahaan. Jumlah proporsi komisaris independen terkecil adalah 0,0000 dan terbanyak mencapai 1,0000.

Ukuran modal intelektual VAIC yang diukur dari sampel penelitian selama tahun 2009-2010, diperoleh rata-rata sebesar 6,4835. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel telah mengalokasikan dana untuk modal intelektual baik untuk modal fisik, modal SDM dan modal struktural rata-rata sebesar 6,4835. Nilai VAIC terendah adalah sebesar -3,3936 dan nilai VAIC tertinggi mencapai 72,7948.

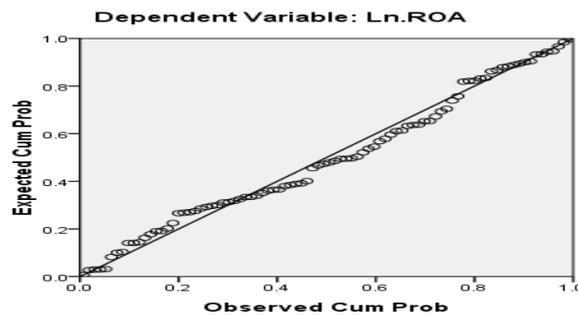
Ukuran kinerja perusahaan yang diukur dengan menggunakan ROA dari sampel penelitian selama tahun 2010 – 2011, diperoleh rata-rata sebesar 4,2682. Hal ini berarti bahwa perusahaan sampel secara rata-rata ROA sebesar 4,2682% Nilai ROA terkecil adalah sebesar -7,9050 dan nilai ROA terbesar adalah sebesar 28,0029.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini dianalisis dengan menggunakan model analisis regresi linier berganda. Namun demikian untuk mendapatkan model regresi yang baik akan terlebih dahulu dilihat penyimpangan terhadap asumsi klasiknya.

#### 1. Normalitas

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



#### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		88
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.79919864
Most Extreme Differences	Absolute	.068
	Positive	.067
	Negative	-.068
Kolmogorov-Smirnov Z		.637
Asymp. Sig. (2-tailed)		.813

a. Test distribution is Normal.

Hasil pengujian normalitas menunjukkan pola yang sudah dekat dari garis diagonal. Selain itu nilai signifikansi pengujian diperoleh sebesar 0,813 yang lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa residual yang sudah berdistribusi normal pada sampel sebanyak 88.

## 2. Uji Multikolinieritas

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

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-2.851	1.047		-2.722	.008		
Ln.INSTOWN	.326	.231	.138	1.412	.162	.840	1.190
MGROWN	.015	.011	.135	1.333	.186	.787	1.271
Ln.BOARDINDEP	-1.493	.324	-.442	-4.604	.000	.874	1.144
Ln.VAIC	.829	.182	.429	4.554	.000	.907	1.102

a. Dependent Variable:  
Ln.ROA

Dari hasil tersebut menunjukkan bahwa semua variabel bebas mempunyai nilai VIF yang berada di bawah angka 10 sehingga dapat dikatakan semua konsep pengukur variabel-variabel yang digunakan dalam kedua model regresi ini tidak mengandung masalah multikolinieritas.

## 3. Autokorelasi

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

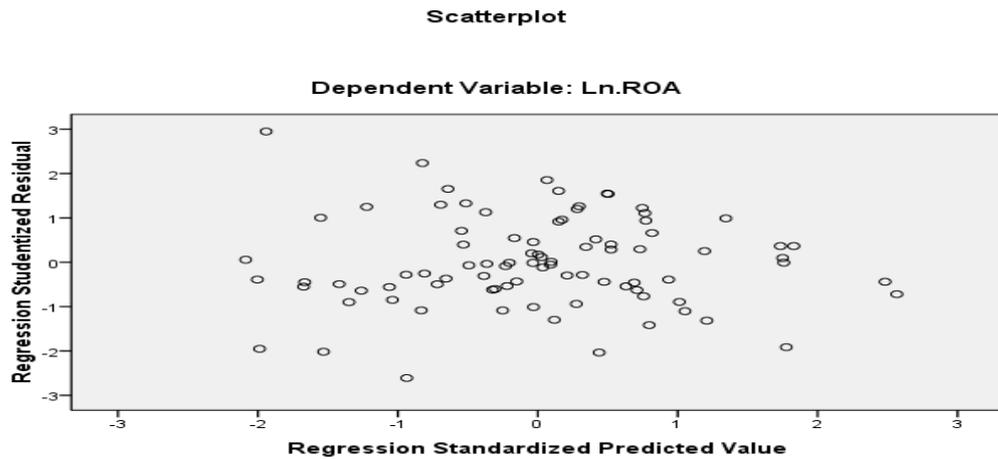
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.575 <sup>a</sup>	.330	.298	.81823	1.901

a. Predictors: (Constant), Ln.VAIC, Ln.INSTOWN, Ln.BOARDINDEP, MGROWN

b. Dependent Variable: Ln.ROA

Hasil uji autokorelasi diperoleh sebesar 1,901. Sedangkan nilai du dari tabel diperoleh sebesar 1,79. Dengan demikian nilai DW tersebut berada diantara du dan 4 – du yang berarti tidak ada masalah autokorelasi.

#### 4. Heteroskedastisitas



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

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.517	.638		2.378	.020
	Ln.INSTOWN	-.149	.141	-.124	-1.056	.294
	MGROWN	-.005	.007	-.088	-.726	.470
	Ln.BOARDIND EP	.285	.198	.166	1.442	.153
	Ln.VAIC	-.044	.111	-.045	-.399	.691

a. Dependent Variable: AbsRes

Hasil pengujian heteroskedastisitas menunjukkan pola scatter plot yang menyebar di bidang scatter. Hal ini menunjukkan tidak adanya masalah heteroskedastisitas dalam model regresi tersebut. Hasil uji Glejser juga menunjukkan tidak adanya variabel yang signifikan. Hal ini memperkuat tidak adanya masalah heteroskedastisitas.

#### Pengujian Hipotesis

Dengan tidak adanya penyimpangan terhadap asumsi klasik, maka hasil persamaan regresi dapat diinterpretasikan. Hasil pengujian regresi diperoleh sebagai berikut:

#### Koefisien Determinasi

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

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.575 <sup>a</sup>	.330	.298	.81823	1.901

a. Predictors: (Constant), Ln.VAIC, Ln.INSTOWN, Ln.BOARDINDEP, MGROWN

b. Dependent Variable: Ln.ROA

Besarnya nilai koefisien adjusted determinasi adjusted  $R^2$  diperoleh sebesar 0,298. Hal ini berarti bahwa 29,8 % ROA dapat dipengaruhi oleh VAIC, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan proporsi komisaris independen, sedangkan 70,2 % lainnya ROA dapat dipengaruhi oleh variabel lain.

### Uji Statistik F

#### ANOVA<sup>b</sup>

Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	27.402	4	6.850	10.232	.000 <sup>a</sup>
	Residual	55.569	83	.670		
	Total	82.970	87			

a. Predictors: (Constant), Ln.VAIC, Ln.INSTOWN, Ln.BOARDINDEP, MGROWN

b. Dependent Variable: Ln.ROA

Hasil pengujian model regresi dengan uji F diperoleh sebesar 10,232 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa variabel ROA yang dapat dijelaskan oleh VAIC, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusi dan proporsi komisaris independen dapat diterima.

### Uji Statistik t

#### Coefficients<sup>a</sup>

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Collinearity Statistics	
		B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	-2.851	1.047		-2.722	.008		
	Ln.INSTOWN	.326	.231	.138	1.412	.162	.840	1.190
	MGROWN	.015	.011	.135	1.333	.186	.787	1.271
	Ln.BOARDINDEP	-1.493	.324	-.442	-4.604	.000	.874	1.144
	Ln.VAIC	.829	.182	.429	4.554	.000	.907	1.102

a. Dependent Variable:

Ln.ROA

Model tersebut dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{Ln.ROA (t+1)} = -2,851 + 0,326 \text{ Ln.INSTOWN (t)} + 0,015 \text{ MGROWN (t)} - 1,493 \\ \text{Ln.BOARDINDEP (t)} + 0,829 \text{ Ln.VAIC (t)} + e$$

Hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- Koefisien regresi variabel VAIC diperoleh sebesar 0,829 dengan arah positif yang berarti bahwa kenaikan *intellectual capital* (modal intelektual) pada perusahaan akan menaikkan ROA.
- Koefisien regresi variabel kepemilikan institusional diperoleh sebesar 0,326 dengan arah positif yang berarti bahwa kenaikan jumlah kepemilikan saham institusional akan meningkatkan ROA.
- Koefisien regresi variabel kepemilikan manajerial diperoleh sebesar 0,015 dengan arah positif yang berarti bahwa kenaikan jumlah kepemilikan saham manajerial akan meningkatkan ROA.
- Koefisien regresi variabel proporsi komisaris independen diperoleh sebesar -1,493 dengan arah negatif yang berarti bahwa proporsi komisaris independen yang lebih besar akan menurunkan ROA.

Pengujian pengaruh variabel-variabel tersebut terhadap ROA diuji dengan nilai t yang diperoleh dan dijelaskan sebagai berikut:

- Pengujian pengaruh VAIC terhadap ROA diperoleh nilai t sebesar 4,554 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa VAIC memiliki pengaruh yang signifikan positif terhadap ROA. Hal ini berarti Hipotesis 1 diterima.
- Pengujian pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap ROA diperoleh nilai t sebesar 1,412 dengan signifikansi sebesar 0,162. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham institusi tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hal ini berarti Hipotesis 2 ditolak.
- Pengujian pengaruh kepemilikan saham manajerial terhadap ROA diperoleh nilai t sebesar 1,333 dengan signifikansi sebesar 1,86. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hal ini berarti Hipotesis 3 ditolak.
- Pengujian pengaruh proporsi komisaris independen terhadap ROA diperoleh nilai t sebesar -4,604 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa proporsi komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan negatif terhadap ROA. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan positif terhadap ROA. Hal ini berarti Hipotesis 4 ditolak.

### **Pengaruh VAIC terhadap ROA**

Hasil pengujian mendapatkan bahwa VAIC memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Pengujian pengaruh VAIC terhadap ROA diperoleh nilai t sebesar 4,554 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa VAIC memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hal ini berarti hipotesis 1 diterima. Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Arah koefisien regresi juga telah sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar modal intelektual yang dialokasikan oleh perusahaan secara signifikan akan semakin meningkatkan profitabilitas ROA.

Adanya pengaruh dari VAIC terhadap ROA nampaknya dikarenakan VAIC yang lebih besar berarti bahwa perusahaan lebih banyak mengalokasikan dana yang besar untuk pembiayaan modal intelektual untuk meningkatkan sumber daya manusianya, struktural, dan sumberdaya fisik lainnya. Hal tersebut akan berimbas di masa depan yaitu ditandai dengan peningkatan laba bersih di tahun berikutnya. Hal ini dapat disebabkan karena

alokasi dana untuk modal intelektual dapat meningkatkan kualitas produksi secara umum yang pada akhirnya dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Adanya pengaruh yang signifikan dari VAIC terhadap ROA pada laporan keuangan yang di-*lag* 1 tahun, mengindikasikan bahwa efek dari VAIC nampaknya dapat diperoleh perusahaan pada 1 tahun berikutnya. Hal ini sesuai dengan penelitian Ulum (2008) yang memodifikasi penelitian Firer dan Williams (2003).

Dalam penelitiannya Ulum (2008) menunjukkan bahwa pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja tidak hanya terjadi langsung di tahun yang sama melainkan bisa pada (jangka waktu) *lag* 1, 2 atau 3 tahun. VAIC di satu sisi dapat menjadi semacam investasi bagi perusahaan di masa mendatang. Menurut Chen (2005) dalam Ulum (2008) membuktikan bahwa IC dapat menjadi salah 1 indikator untuk memprediksi kinerja perusahaan di masa mendatang. Menurut Ulum (2008) output atau hasilnya dapat diperoleh pada beberapa tahun ke depan sehingga dapat dikatakan bahwa *intellectual capital* dapat digunakan untuk meningkatkan kinerja keuangan perusahaan di masa depan jika perusahaan dapat mengukurnya secara akurat. Dalam penelitiannya Ulum (2008) menggunakan 3 proksi yaitu ROA, ATO, dan GR. Dalam penelitian Firer dan Williams (2003) menggunakan proksi yaitu ROA, ATO, dan MB sedangkan dalam penelitian ini hanya digunakan 1 proksi saja yaitu ROA. ROA merupakan rasio profitabilitas perusahaan yang mengukur laba perusahaan yang dihasilkan dalam setiap pemanfaatan asetnya. Laba atau keuntungan bisnis merupakan tujuan utama suatu perusahaan beroperasi sehingga dengan diperolehnya laba yang besar telah dapat mencerminkan bahwa perusahaan telah mencapai kinerja yang baik. Hasil penelitian Ulum (2008) juga menunjukkan bahwa ROA merupakan indikator yang paling signifikan untuk menjelaskan variabel kinerja keuangan perusahaan. Ukuran kinerja lainnya seperti ATO yang mengukur efisiensi aset yang dimanfaatkan terhadap pendapatan yang dihasilkan. Pendapatan yang besar belum tentu dapat mencerminkan kinerja keuangan yang baik karena total pendapatan berasal dari pendapatan yang berasal dari kegiatan utama perusahaan dan dari pendapatan lain-lain misalnya penjualan aset tetap perusahaan. Dengan demikian kenaikan pendapatan dalam periode tertentu belum tentu mencerminkan peningkatan kinerja keuangan perusahaan karena kenaikan tersebut dapat berasal dari penjualan aset tetap perusahaan yang bukan merupakan kegiatan utama perusahaan. Begitu juga dengan GR yang mengukur perubahan pendapatan perusahaan. MB merupakan perbandingan nilai pasar saham dengan nilai bukannya. MB merupakan nilai yang diberikan oleh pasar kepada perusahaan.

### **Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap ROA**

Hasil pengujian mendapatkan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Pengujian pengaruh kepemilikan saham manajerial terhadap ROA diperoleh nilai  $t$  sebesar 1,333 dengan signifikansi sebesar 0,186. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham manajerial tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hal ini berarti hipotesis 3 ditolak.

Hasil ini berbeda dengan hipotesis yang diajukan akan tetapi arah koefisien regresi telah sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan manajerial yang dialokasikan oleh perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas ROA namun pengaruhnya ini tidak signifikan.

Hal ini sesuai dengan teori agensi yaitu teori yang muncul akibat adanya hubungan antara *stakeholder* dengan manajer. Perbedaan peran di antara keduanya menyebabkan suatu ketimpangan informasi. Dari ketimpangan informasi tersebut, satu belah pihak (manajer) dapat mengambil keuntungan untuk diri mereka sendiri yang dapat merugikan pihak lainnya (*stakeholder*). Jika manajemen memiliki seluruh atau sebagian saham perusahaan maka hal ini akan mempengaruhi manajemen dalam menjalankan perusahaan. Manajemen

akan lebih termotivasi karena mempunyai kepentingan dan rasa memiliki dalam perusahaan sehingga hal ini akan meningkatkan kinerja.

### **Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap ROA**

Hasil pengujian mendapatkan kepemilikan institusional tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Pengujian pengaruh kepemilikan saham institusional terhadap ROA diperoleh nilai  $t$  sebesar 1,412 dengan signifikansi sebesar 0,162. Nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05. Hal ini berarti bahwa kepemilikan saham institusional tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA. Hal ini berarti Hipotesis 2 ditolak.

Hasil ini berbeda dengan hipotesis yang diajukan akan tetapi arah koefisien regresi telah sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar kepemilikan institusional yang dialokasikan oleh perusahaan dapat meningkatkan profitabilitas ROA namun pengaruhnya tidak signifikan. Hal ini sesuai dengan teori agensi, dengan adanya kepemilikan institusional yang besar menyebabkan semakin besarnya monitoring terhadap kinerja manajemen, sehingga hal ini akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil Berbeda dengan penelitian Sekaredi (2011) menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan CFROA. ROA dan CFROA memiliki persamaan yaitu sama-sama merupakan rasio profitabilitas yang merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset perusahaan. Keuntungan bisnis merupakan tujuan setiap perusahaan sehingga ROA dapat digunakan sebagai proksi yang mewakili tercapainya kinerja keuangan suatu perusahaan. Perbedaan ROA dengan CFROA adalah bahwa ROA mengukur efisiensi perusahaan yaitu berapa laba bersih yang dihasilkan pada setiap aset yang dimanfaatkan perusahaan sedangkan CFROA mengukur efisiensi perusahaan berupa alokasi depresiasi dan laba operasi yang dihasilkan pada setiap aset yang dimanfaatkan perusahaan. Cornett, dkk (2006) dalam Sekaredi (2011) menyatakan bahwa CFROA merupakan fungsi positif dari *corporate governance*. Adanya *corporate governance* dapat mengurangi dorongan manajer melakukan *earning management*, sehingga CFROA yang dilaporkan merefleksikan keadaan yang sebenarnya. CFROA lebih memfokuskan pada pengukuran kinerja keuangan perusahaan saat ini dan CFROA tidak terikat dengan saham (Cornett, 2006) dalam Sekaredi (2011).

### **Pengaruh Proporsi Komisaris Independen terhadap ROA**

Hasil pengujian mendapatkan proporsi komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap ROA. Pengujian pengaruh proporsi komisaris independen terhadap ROA diperoleh nilai  $t$  sebesar -4,604 dengan signifikansi sebesar 0,000. Nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05. Hal ini berarti bahwa proporsi komisaris independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap ROA namun arahnya negatif sehingga tidak sesuai dengan hipotesis yang diajukan bahwa proporsi komisaris independen akan berpengaruh signifikan dan positif terhadap kinerja yang diproksikan dengan ROA. Hal ini berarti hipotesis 4 ditolak.

Hasil ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan namun arah koefisien regresi tidak sesuai dengan yang diharapkan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar proporsi komisaris independen yang dialokasikan oleh perusahaan akan semakin menurunkan kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian Yonnedi, dkk (2009) dalam Sekaredi (2011) yang menunjukkan bahwa proporsi komisaris independen dan kepemilikan pemerintah berpengaruh negatif terhadap ROA, ROE dan SER.

### **KESIMPULAN DAN KETERBATASAN**

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan, selanjutnya dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel *intellectual capital* yang diukur dengan VAIC diperoleh berpengaruh

signifikan positif terhadap profitabilitas ROA. Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa hipotesis 1 dapat diterima. Kepemilikan saham institusional diperoleh tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas ROA. Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa hipotesis 2 tidak dapat diterima atau ditolak. Kepemilikan saham manajerial diperoleh tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas ROA. Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa hipotesis 3 tidak dapat diterima atau ditolak. Proporsi komisaris independen diperoleh berpengaruh signifikan terhadap ROA namun dengan arah negatif. Proporsi komisaris independen yang tinggi justru akan menghasilkan ROA yang lebih rendah. Dengan demikian dapat dijelaskan bahwa hipotesis 4 tidak dapat diterima atau ditolak.

Sebagai suatu penelitian empiris, hasil penelitian ini mengandung beberapa keterbatasan, antara lain bahwa proksi yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan terbatas, yaitu ROA. Selain diproksikan dengan *return on assets* (ROA), kinerja keuangan perusahaan dapat diproksikan antara lain: *market to book value ratio* (MB), *earning per share* (EPS), dan *return on equity* (ROE). Jangka waktu pengamatan yang pendek yaitu selama 3 tahun dengan *lag* 1 tahun terhadap efek kinerja perusahaan membuat perusahaan yang dijadikan sampel menjadi sangat terbatas.

Berdasarkan hasil dan keterbatasan yang diperoleh dalam penelitian ini, maka akan diberikan saran bahwa penelitian selanjutnya dapat diarahkan pada sampel yang lebih besar yaitu dengan menambah tahun yang akan diamati ataupun dengan memasukkan semua jenis perusahaannya. Penelitian selanjutnya sebaiknya menggunakan lebih dari 1 proksi untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Bagi manajemen perusahaan sebaiknya mengetahui pentingnya *intellectual capital* yang dimiliki perusahaannya sehingga dapat berupaya meningkatkan dan memanfaatkannya sebaik mungkin.

## REFERENSI

- Aini, N. N. 2011. “ Pengaruh Karakteristik Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR).” *Makalah tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro..
- Chen, M.C., S.J. Cheng, dan Y. Hwang. 2005.” An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms’ Market value and Financial Performance.” *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 No. 2, pp. 159-176.
- Firer, S. and Williams, S. M. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4 No.3 pp, 348-360.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Undip.
- Pulic, A., (2000a). VAICTM – An Accounting Tool for IC Management. *International Journal Technology Management*, 20(5/6/7/8): 702-714.
- Purwantini, V.Titi. 2008. “ Pengaruh Mekanis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan”. *Makalah tidak dipublikasikan*. STIE AUB Surakarta
- Rawi dan M. Muchlish. 2010. Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Leverage, Dan Corporate Social Responsibility. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13- 15 Oktober.
- Sekaredi, S. 2011.”Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”*Makalah tidak dipublikasikan*. Universitas Diponegoro.



Ulum, I , I, Ghozali dan A, Chariri, 2008 “Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares”. *Makalah disajikan pada Seminar Nasional Akuntansi, Pontianak, Indonesia 22 Juli 2008*