

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA  
KEUANGAN PERUSAHAAN DENGAN *CORPORATE GOVERNANCE*  
SEBAGAI VARIABEL MODERASI  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Aneka Industri  
Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019)**

**Awalia Puspita Dewi  
Akuntansi/17.11.00002**

**Abstrak**

*Intellectual capital* adalah jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga hal utama dalam organisasi yaitu *capital employed*, *human capital* dan *structural capital* yang memiliki hubungan dengan pengetahuan serta teknologi untuk memberikan *value added* bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing. Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan dengan *Corporate Governance* sebagai Variabel Moderasi”.

Penelitian ini menggunakan data kuantitatif dengan sumber data sekunder. Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi pustaka dan dokumentasi. Sampel yang digunakan menggunakan teknik *purposive sampling* yang berjumlah 9 perusahaan. Berdasarkan analisis data hasil uji t, VACA, VAHU dan VAIC<sup>TM</sup> berpengaruh signifikan terhadap ROE. Sedangkan VAHU dan *Intellectual Capital* yang dimoderasi oleh *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan institusional menunjukkan tidak berpengaruh terhadap ROE.

**Kata Kunci : VAIC<sup>TM</sup>, VACA, VAHU, STVA, ROE dan Kepemilikan  
Institusional**

**PENDAHULUAN**

Era Globalisasi ini, bidang ekonomi menunjukkan perkembangan yang cukup membawa dampak perubahan baik secara inovasi teknologi maupun persaingan bisnis sehingga membutuhkan banyak strategi dalam bersaing pada sebuah perusahaan. Salah satu cara perusahaan untuk dapat terus bertahan

yaitu dengan mengubah strategi yang awalnya berdasarkan *labor based business* (bisnis berdasarkan tenaga kerja) menjadi *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan). Strategi *knowledge based business* ini difokuskan pada pengetahuan dan keahlian tenaga kerja yang dapat meningkatkan nilai dari perusahaan itu sendiri dibandingkan

dengan mengandalkan banyaknya tenaga kerja dalam suatu perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Penggunaan ilmu pengetahuan dan teknologi secara efisien dan ekonomis oleh sumber daya yang ada, akan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan tersebut.

Aspek yang dapat menunjukkan bagaimana kinerja perusahaan itu baik ataupun tidak adalah dengan analisis laporan keuangan. Kegunaan dari analisis laporan keuangan ini untuk menilai tentang kinerja perusahaan yang akhirnya dapat digunakan untuk membandingkan apakah kondisi perusahaan dari tahun sebelumnya dengan tahun sekarang meningkat atau tidak. Dengan kinerja keuangan, perusahaan dapat mempertimbangkan keputusan yang akan diambil untuk tahun yang akan datang. Kinerja perusahaan diartikan sebagai kemampuan perusahaan dalam meraih tujuannya melalui pemakaian sumber daya secara efisien dan efektif untuk dapat menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan mencapai hasilnya setelah dibandingkan dengan kinerja terdahulu, serta sampai seberapa jauh

meraih tujuan dan target yang telah ditetapkan (Muhammad, 2008:14 dalam Nugrahyu dan Retnani, 2015).

*Intellectual capital* secara umum merupakan jumlah semua orang dan segala sesuatu yang terdapat di perusahaan dalam memberikan keunggulan kompetitif sehingga perusahaan dapat bertahan dalam persaingan bisnis. *Intellectual Capital* adalah sesuatu yang menarik dan unik karena tidak semua perusahaan dapat menirunya sehingga dapat dijadikan kunci bagi perusahaan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) untuk mencapai keunggulan kompetitif.

Selain itu, dengan adanya laporan *intellectual capital*, perusahaan dapat meningkatkan kejelasan rencana bisnisnya, hal ini akan membantu investor untuk membuat penilaian yang lebih baik dari prospek perusahaan dan profil risiko dalam penilaian proses. Banyak pihak mempercayai bahwa aset paling berharga dalam perusahaan adalah Sumber Daya Manusia (SDM) khususnya tentang *intellectual capital*-nya. Hal ini dikarenakan aktiva tidak berwujud yang dimiliki perusahaan

itulah yang sesungguhnya dikendalikan oleh manusia. Namun kelemahannya, laporan keuangan belum mampu memberikan informasi mengenai *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan.

Semakin berkembangnya konsep *Intellectual Capital*, maka diperlukan suatu metode untuk dapat mengukurnya dengan tepat. Pulic (1998, 1999, 2000) dalam Ulum, (2007) menyarankan, untuk mengukur *Intellectual Capital* tidak diukur secara langsung, tetapi mengajukan suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil kemampuan intelektual perusahaan (*Value Added Intellectual Coefficient – VAIC™*). *VAIC™* adalah suatu metode yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja dari *Intellectual Capital*. Komponen-komponen dari *VAIC™* dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (*VACA – value added capital employed*), *human capital* (*VAHU – value added human capital*), dan *structural capital* (*STVA – structural capital value added*). Dengan adanya pengukuran ini lebih memudahkan untuk dapat mengetahui bagaimana

*Intellectual Capital* berperan dalam peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

*VACA (value added capital employed)* dihasilkan melalui perbandingan antara nilai tambah (*Value added*) dengan total ekuitas yang dimiliki oleh perusahaan. *VACA* menjelaskan seberapa kontribusi yang diciptakan oleh setiap unit dari ekuitas terhadap *Value added* sebuah perusahaan. Semakin baik perusahaan mengelola *VACA*, maka semakin baik pula perusahaan mengelola ekuitasnya. *VAHU (value added human capital)* menjelaskan seberapa banyak *Value added* yang dapat dihasilkan melalui dana yang telah dikeluarkan untuk tenaga kerja. *STVA (structural capital value added)* adalah suatu kemampuan dari sebuah organisasi yang merangkul infrastruktur, rutinitas, sistem informasi, proses dan budaya yang membantu setiap karyawan dalam menciptakan *intellectual* yang optimal. Dengan adanya struktur yang baik dalam organisasi, maka perusahaan akan memiliki pengendalian internal yang lebih baik sehingga dapat

mendukung tercapainya tujuan organisasi perusahaan.

Kepemilikan institusional digunakan sebagai variabel moderasi dikarenakan kepemilikan institusional memiliki peranan yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik keagenan yang terjadi antara manajer dan pemegang saham. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi monitoring yang efektif sehingga mendorong perusahaan untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang diukur sebagai *Return On Equity* (ROE) karena ROE dapat menunjukkan seberapa baik suatu perusahaan menggunakan data investasi (*Intellectual Capital*) untuk menghasilkan pertumbuhan pendapatan. Tingkat kepemilikan institusional yang tinggi akan mendukung peningkatan kinerja dan pengelolaan investasi *Intellectual Capital* karena kepemilikan institusional cukup mampu menjadi alat pengawasan yang baik.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan diatas, maka rumusan masalah yang akan dikaji dalam penelitian ini sebagai berikut :

1. Apakah *value added capital employed* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
2. Apakah *value added human capital* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
3. Apakah *structural capital value added* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
4. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE) pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?
5. Apakah *Intellectual Capital* yang dimoderasi oleh *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan (ROE) pada

perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di BEI tahun 2017-2019?

Hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini yaitu :

H1 : *Value added capital employed* (VACA) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

H2 : *Value added human capital* (VAHU) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

H3 : *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

H4 : *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan

H5 : *Intellectual Capital* yang di moderasi oleh *Corporate Governance* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

## LANDASAN TEORI

### *Intellectual Capital*

Menurut Sawarjuwono dan Kadir, (2003) mendefinisikan bahwa *Intellectual capital*, yaitu jumlah dari

apa yang dihasilkan oleh tiga hal utama dalam organisasi (*capital employed, human capital, dan structural capital*) yang berhubungan dengan pengetahuan serta teknologi untuk memberikan *value added* bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing. Widyaningrum (2004:19) menyatakan bahwa definisi *Intellectual capital* merupakan sumber daya dalam perusahaan berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang pada akhirnya akan mendatangkan keuntungan di masa depan bagi perusahaan. Sedangkan menurut Bontis (1998) berpendapat bahwa *intellectual capital* mencakup pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan karyawan untuk menciptakan *value added* untuk menciptakan keunggulan kompetitif.

Dalam menganalisis *Intellectual capital* tidak dapat diukur secara langsung sehingga perlu metode khusus dalam menganalisisnya yaitu dengan metode *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>) yang menjadi solusi dalam mengukur serta melaporkan *intellectual capital* dengan mengacu pada informasi laporan keuangan yang tersedia.

*Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™) atau nilai kemampuan intelektual perusahaan dapat diketahui dengan mengkombinasikan perolehan setiap komponennya

Komponen-komponen dalam VAIC™ yang dikembangkan oleh Pulic terlihat dari sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan yaitu :

1. *Value added capital employed* (VACA)

*Value Added Capital Employed* (VACA) menjelaskan seberapa kontribusi setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* organisasi (Ulum, 2007).

$$\text{VACA} = \frac{VA}{CE}$$

2. *Value added human capital* (VAHU)

*Value Added Human Capital* (VAHU) menjelaskan seberapa kontribusi *human capital* terhadap *value added* organisasi dalam setiap rupiah yang diinvestasikan untuk merepresentasikan modal pengetahuan individual suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya (Bontis, 1998).

$$\text{VAHU} = \frac{VA}{HC}$$

3. *Structural capital value added* (STVA)

*Structural Capital Value Added* (STVA) menjelaskan kemampuan setiap *structural capital* dalam menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan bagaimana indikasi keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai (Ulum, 2007).

$$\text{STVA} = \frac{SC}{VA}$$

### **Kinerja Keuangan Perusahaan**

Definisi kinerja keuangan perusahaan menurut Jumingan (2011), yaitu gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu yang menyangkut aspek penghimpunan dana atau penyaluran dana, biasanya pengukuran dilakukan dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Sedangkan menurut Sucipto (2003:6), kinerja keuangan merupakan penentuan dari ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan untuk menghasilkan laba.

Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini diukur

menggunakan rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian sebagai persentase dari investasi para pemegang saham.

Menurut Horne dan Wachowicz (2012), *Return on Equity* merupakan rasio yang membandingkan laba bersih setelah pajak dengan ekuitas yang telah diinvestasikan oleh pemegang saham perusahaan.

Semakin besar laba bersih yang dihasilkan oleh perusahaan maka semakin baik nilai *return on equity*. Bagi perusahaan, analisis ROE dapat berguna untuk menarik para investor untuk melakukan investasi ke perusahaan. Sedangkan bagi investor, analisis ROE dapat dilihat oleh investor untuk mengetahui seberapa besar keuntungan yang diperoleh dari hasil berinvestasi.

### ***Corporate Governance***

Menurut Kusumawardhani (2012), Tata kelola perusahaan meliputi serangkaian hubungan antara manajemen perusahaan, dewan direksinya (dewan direksi dan dewan

komisaris), para pemegang saham dan stakeholders lainnya.

Secara umum terdapat lima prinsip dasar dalam penerapan *corporate governance*, yaitu:

- a. *Transparency* (keterbukaan informasi),
- b. *Accountability* (akuntabilitas),
- c. *Responsibility* (pertanggungjawaban),
- d. *Independency* (kemandirian),
- e. *Fairness* (kesetaraan dan kewajaran)

Dari berbagai unsur *corporate governance* yang telah diuraikan diatas, peneliti hanya menggunakan salah satu unsur *corporate governance* yaitu kepemilikan institusional untuk dijadikan indikator *corporate governance* dalam memoderasi antara hubungan *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan.

Menurut Wahidahwati (2002) dalam Saifi (2019) kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti pemerintah, perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan institusi lain.

Posisi sebuah kepemilikan institusional penting karena mampu memonitoring secara lebih efektif dalam setiap pengambilan keputusan oleh manajer serta kepemilikan institusional memiliki sumber daya yang lebih besar dibandingkan dengan pemegang saham lainnya. Semakin besar kepemilikan institusi maka akan semakin besar kekuatan suara dan dorongan yang dimiliki institusi keuangan untuk mengawasi manajemen.

Menurut Riswari dan Cahyonowati (2012), Kepemilikan institusional dapat menekan kecenderungan manajemen untuk memanfaatkan *discretionary* dalam laporan keuangan sehingga memberikan kualitas laba yang dilaporkan.

## **METODE PENELITIAN**

Jenis data yang digunakan adalah data kuantitatif dengan sumber data sekunder yang meliputi berbagai jurnal, dan artikel. Selain itu penulis mendapatkan data sekunder ini dengan menggunakan laporan keuangan tahunan perusahaan (*annual report*) perusahaan manufaktur sektor aneka

industri yang diperoleh melalui situs resmi BEI yaitu Indonesia *Stock Exchange* ([www.idx.co.id/](http://www.idx.co.id/)) periode 2017-2019.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur sektor aneka industri *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 sejumlah 51 perusahaan. Teknik pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik *purposive sampling*. *Purposive sampling* akan membatasi sampel yang akan dipilih berdasarkan pertimbangan-pertimbangan atau kriteria yang harus dipenuhi oleh sampel-sampel yang digunakan dalam penelitian ini dan menghasilkan sampel sebanyak 9 perusahaan manufaktur sektor aneka industri.

## **ANALISIS DATA**

### **Uji Asumsi Klasik**

#### **a) Uji normalitas**

Berdasarkan hasil pengujian menunjukkan bahwa model pertama memperoleh *test statistic* sebesar 0,071 dengan *Asymp.Sig* 0,200 > 0,05 dan model kedua memperoleh *test*

*statistic* sebesar 0,156 dengan *Asymp.Sig*  $0,092 > 0,05$ . Sesuai dasar pengambilan keputusan dalam uji normalitas *kolmogorov-smirnov*, maka data penelitian berdistribusi normal dan model regresi memenuhi asumsi atau persyaratan normalitas.

**b) Uji Multikolinearitas**

Dari uji multikolinieritas diperoleh hasil bahwa VACA, VAHU, STVA, dan KI bebas dari atau tidak mengalami multikolinieritas. Sedangkan VAIC dan VAIC\*KI pada model regresi kedua menunjukkan gejala multikolinieritas. Model regresi yang menggunakan atau menambahkan variabel moderasi berkemungkinan besar terjadinya multikolinieritas.

Permasalahan yang dari multikolinieritas menjadi keterbatasan bagi peneliti karena multikolinieritas tidak dapat dihindari. Menurut Liana (2009), pada umumnya dalam model regresi *Moderating Regression Analysis* (MRA) akan mengalami multikolinieritas yang tinggi antara variabel independen, yaitu

variabel X dan variabel moderat (X\*M) dengan permodelan regresi dengan variabel moderasi. Hal ini tidak dapat ditanggulangi karena jika ditanggulangi maka akan menghapus variabel moderasi sehingga permasalahan ini tidak menjadi suatu masalah yang serius.

**c) Uji Autokorelasi**

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menunjukkan *Asymp.Sig (2-tailed)* pada model pertama dengan nilai  $0,241 > 0,05$  dan model kedua  $0,428 > 0,05$ . Dengan demikian, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa data residual terjadi secara acak (random) yang berarti tidak terjadi autokorelasi antar residual.

**d) Uji Heteroskedastisitas**

Grafik scatterplot model pertama dan model kedua menunjukkan bahwa titik-titiknya tidak membentuk suatu pola tertentu, tetapi membentuk pola menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Hasil uji tersebut dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

## Regresi Linier Berganda

Tabel 1  
Regresi Linier Berganda

|                   | <i>Unstandardized Coefficients</i> |                   | <i>Standardized Coefficients</i> |
|-------------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|
|                   | B                                  | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i>                      |
| <i>(Constant)</i> | -5,117                             | 1,319             |                                  |
| VACA              | 37,460                             | 5,427             | 0,587                            |
| VAHU              | 0,347                              | 0,684             | 0,092                            |
| STVA              | 11,511                             | 4,425             | 0,447                            |

Berdasarkan pada hasil pengujian regresi model pertama diatas, maka diperoleh sebuah persamaan regresi sebagai berikut :

$$ROE = -5,117 + 37,460 (VACA) + 0,347 (VAHU) + 11,511 (STVA)$$

Interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

- a. Nilai  $a = -5,117$

Konstanta sebesar -5,117 terlihat adanya faktor nilai konstanta sebesar -5,117 dan menunjukkan bahwa apabila variabel independen yang terdiri dari VACA, VAHU dan STVA diasumsikan bernilai nol, maka ROE adalah sebesar -5,117.

- b. Nilai  $\beta_1$

Nilai koefisien VACA sebesar 37,460 menunjukkan

bahwa setiap kenaikan variabel VACA sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan ROE sebesar 37,460 dengan asumsi variabel lainnya bernilai nol. Sebaliknya setiap penurunan 1 satuan maka VACA akan menurunkan ROE sebesar 37,460.

- c. Nilai  $\beta_2$

Nilai koefisien VAHU sebesar 0,347 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel VAHU sebesar 1 satuan maka akan meningkatkan ROE sebesar 0,347 dengan asumsi variabel lainnya bernilai nol. Sebaliknya setiap penurunan 1 satuan maka VAHU akan menurunkan ROE sebesar 0,347.

d. Nilai  $\beta_3$

Nilai koefisien STVA sebesar 11,511 menunjukkan bahwa peningkatan STVA maka akan meningkatkan kinerja

keuangan yang dalam hal ini diprosikan dengan *return on equity* (ROE) sebesar 11,511 dengan asumsi faktor lain dianggap bernilai nol.

### ***Moderating Regression Analysis (MRA)***

Tabel 2

*Moderating Regression Analysis*

|                   | <i>Unstandardized Coefficients</i> |                   | <i>Standardized Coefficients</i> |
|-------------------|------------------------------------|-------------------|----------------------------------|
|                   | B                                  | <i>Std. Error</i> | <i>Beta</i>                      |
| <i>(Constant)</i> | -4,366                             | 4,740             |                                  |
| VAIC              | 3,546                              | 1,422             | 1,089                            |
| KI                | 0,065                              | 0,079             | 0,227                            |
| VAIC_KI           | -0,016                             | 0,021             | -0,434                           |

Berdasarkan pada hasil pengujian MRA diatas, maka diperoleh sebuah persamaan regresi sebagai berikut :

$$ROE = -4,366 + 3,546 (VAIC^{TM}) + 0,065 (Kepemilikan Institusional) - 0,016 (VAIC* Kepemilikan Institusional)$$

Interpretasi dari persamaan tersebut adalah sebagai berikut :

a. Nilai a = -4,366

Konstanta sebesar -4,366 terlihat adanya faktor nilai konstanta sebesar -4,366 dan menunjukkan bahwa apabila variabel independen yang terdiri dari VAIC<sup>TM</sup>, Kepemilikan Institusional dan VAIC\*Kepemilikan Institusional diasumsikan bernilai nol, maka ROE adalah sebesar -4,366.

b. Nilai  $\beta_1$

Nilai koefisien *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) sebesar 3,546 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel VAIC sebesar 1% maka akan meningkatkan ROE sebesar 3,546 atau 354,6% dengan asumsi variabel lainnya bernilai nol. Sebaliknya setiap penurunan 1% maka VAIC<sup>TM</sup> akan menurunkan ROE sebesar 3,546 atau 354,6%.

c. Nilai  $\beta_2$

Nilai koefisien kepemilikan institusional sebesar 0,065 menunjukkan bahwa setiap kenaikan variabel Kepemilikan Institusional sebesar 1% maka akan meningkatkan ROE sebesar 0,065 atau 6,5% dengan asumsi

variabel lainnya bernilai nol. Sebaliknya setiap penurunan 1% maka Kepemilikan Institusional akan menurunkan ROE sebesar 0,065 atau 6,5%.

d. Nilai  $\beta_3$

Nilai koefisien *intellectual capital* yang dimoderasi oleh *corporate governance* sebesar -0,016 menunjukkan bahwa peningkatan *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) apabila didukung dengan peningkatan *corporate governance* (kepemilikan institusional), maka akan menurunkan kinerja keuangan yang dalam hal ini diprosikan dengan *return on equity* (ROE) sebesar 0,016 atau 1,6%.

### Koefisien Determinasi

Tabel 3  
Koefisien Determinasi

|               | <b>R</b> | <b>R Square</b> | <b>Adjusted R Square</b> |
|---------------|----------|-----------------|--------------------------|
| Model Pertama | 0,934    | 0,873           | 0,856                    |
| Model Kedua   | 0,804    | 0,646           | 0,600                    |

Berdasarkan hasil SPSS untuk model pertama sebesar 0,856. diperoleh nilai Adjusted R Square ( $R^2$ ) Nilai tersebut menunjukkan bahwa

variabel VACA, VAHU dan STVA dapat menjelaskan variasi variabel terikat (ROE) dengan kontribusi sebesar 85,6. Sisanya ( $100 - 85,6 = 14,4\%$ ) dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian. Faktor-faktor lain tersebut yaitu Leverage, ukuran perusahaan dan kebijakan utang.

Sedangkan Adjusted R Square ( $R^2$ ) untuk model kedua sebesar 0,600.

Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel VAIC<sup>TM</sup>, KI dan VAIC\*KI dapat menjelaskan variasi variabel terikat (ROE) dengan kontribusi sebesar 60. Sisanya ( $100 - 60 = 40\%$ ) dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini. Faktor-faktor lain tersebut yaitu *competitive advantage*, jenis industri, dan pertumbuhan aset.

## Uji t

Tabel 4  
Hasil Analisis Uji t

|               | Variabel   | t      | Sig.  |
|---------------|------------|--------|-------|
| Model Pertama | (constant) | -3,881 | 0,001 |
|               | VACA       | 6,903  | 0,000 |
|               | VAHU       | 0,508  | 0,616 |
|               | STVA       | 2,601  | 0,016 |
| Model Kedua   | (constant) | 0,921  | 0,367 |
|               | VAIC       | 2,493  | 0,020 |
|               | KI         | 0,823  | 0,419 |
|               | VAIC*KI    | -0,754 | 0,458 |

Berdasarkan uji statistik secara parsial pada model pertama diperoleh VACA dan STVA berpengaruh positif

dan signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE). Sedangkan VAHU diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,508 dan

$t_{tabel}$  sebesar 1,714 sehingga  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$  ( $0,508 < 1,714$ ). Tabel diatas juga menunjukkan nilai signifikan  $t$  sebesar 0,616. Dilihat dari nilai  $sig. = 0,616 > 0,05$ , berarti *value added human capital* (VAHU) tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE).

Berdasarkan uji statistik secara parsial pada model kedua VAIC<sup>TM</sup> berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sedangkan kepemilikan institusional dan VAIC\*KI diperoleh nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,823 dan -0,754 dengan  $t_{tabel}$  sebesar 1,714 sehingga  $t_{hitung}$  lebih kecil dari  $t_{tabel}$ . Hal ini berarti kepemilikan institusional (KI) dan *intellectual capital* yang dimoderasi *corporate governance* tidak pengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE).

### Pembahasan

a. Pengaruh *Value added capital employed* (VACA) terhadap kinerja keuangan perusahaan

Hasil uji  $t$  menunjukkan bahwa *value added capital employed* (VACA) memiliki pengaruh yang signifikan

terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan sebagai *return on equity*, berarti **H1 diterima**.

Hal ini berarti semakin baik perusahaan mengelola VACA maka semakin baik pula perusahaan mengelola ekuitasnya. Selain itu perusahaan sektor aneka industri berarti memiliki hubungan yang baik antara perusahaan dengan *customer* serta mampu merespon kritik ataupun saran yang disampaikan *customer* sehingga perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

b. Pengaruh *Value added human capital* (VAHU) terhadap kinerja keuangan perusahaan

Hasil uji  $t$  menunjukkan bahwa *value added human capital* (VAHU) tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan sebagai *return on equity*, berarti **H1 ditolak**.

Hal ini berarti perusahaan sektor aneka industri belum mampu untuk memanfaatkan nilai pengetahuan dan keterampilan

yang dimiliki oleh karyawannya dengan baik untuk menghasilkan laba dari modal yang ada. Dengan pengelolaan karyawan yang tidak efisien seperti sembarangan dalam pemilihan karyawan baru atau tidak memilih sesuai kemampuan yang dibutuhkan perusahaan maka akan menurunkan kinerja keuangan perusahaan karena karyawan tidak mampu untuk berkembang atau melaksanakan tugas yang diberikan dengan maksimal.

Hal lainnya yang menjadikan VAHU tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan (ROE) adalah karena perusahaan belum mampu untuk memaksimalkan sumber daya manusia yang dimiliki. Seperti kurangnya training yang dilaksanakan oleh perusahaan, karena jika perusahaan mengimbangi dengan pelatihan maka akan meningkatkan produktivitas karyawan yang berpengaruh dalam peningkatan laba dan kinerja perusahaan.

c. Pengaruh *Structural capital value added* (STVA) terhadap kinerja keuangan perusahaan

Hasil uji t menunjukkan bahwa *value added capital employed* (VACA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diprosikan sebagai *return on equity*, berarti **H1 diterima**.

Hal ini berarti perusahaan sektor aneka industri telah mengelola *structural capital* dengan baik dengan menciptakan budaya untuk memotivasi karyawannya seperti pemanfaatan teknologi, prosedur dalam perusahaan dan peningkatan sistem operasional sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan secara optimal. Perusahaan yang memiliki struktur organisasi yang kuat akan memiliki budaya yang mendukung yang memungkinkan karyawan mereka untuk mencoba hal-hal yang baru, belajar dan dalam praktek mereka (Bontis, 1998).

- d. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan hasil uji t menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang berarti bahwa **H4 diterima**. Sehingga semakin tinggi *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan maka akan semakin meningkat ekuitasnya.

Kondisi ini terjadi karena *intellectual capital* pada perusahaan sektor aneka industri dikelola dengan baik oleh perusahaan yang mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang baik pula. Hal ini akan berakibat pada para investor yang semakin banyak untuk menanamkan modalnya, sehingga akan memberikan tingkat pengembalian yang besar bagi pihak manajemen. Semakin besar *return on equity* yang dihasilkan oleh perusahaan akan mencerminkan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan juga besar.

- e. Pengaruh *Intellectual capital* yang dimoderasi oleh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan perusahaan

Berdasarkan hasil uji t, variabel VAIC\*KI atau variabel *corporate governance* yang diprosikan sebagai kepemilikan institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara *intellectual capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dengan kinerja keuangan perusahaan (ROE) yang berarti **H5 ditolak**. Hal ini menunjukkan bahwa penerapan *corporate governance* tidak dapat memperkuat hubungan *intellectual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan dan kontribusi kepemilikan institusional tidak akan mempengaruhi *intellectual capital* dalam kinerja keuangan perusahaan.

Ketidakmampuan *corporate governance* dalam memoderasi hubungan *intellectual capital* dan kinerja keuangan kemungkinan disebabkan karena tinggi rendahnya kepemilikan

institusional yang menyebabkan *corporate governance* yang diprosikan sebagai kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi hubungan *intellectual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* yang dihitung menggunakan metode *value added* yang dikembangkan oleh Pulic yaitu VAIC<sup>TM</sup> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (diprosikan melalui ROE) yang dimoderasi oleh *Corporate Governance* (diprosikan melalui kepemilikan institusional). Selain itu penelitian ini juga untuk mengetahui pengaruh masing-masing komponen *Intellectual Capital* yaitu *value added capital employed* (VACA), *value added human capital* (VAHU), dan *structural capital value added* (STVA) terhadap ROE. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan manufaktur sektor aneka industri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019.

Berdasarkan hasil analisis diatas, maka ditarik beberapa kesimpulan yaitu :

1. Dari hasil uji t VACA memiliki nilai signifikansi  $0,000 < 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung} 6,903 > t_{tabel} 1,714$  yang berarti VACA berpengaruh signifikan terhadap ROE. Semakin baik perusahaan mengelola VACA maka semakin baik pula perusahaan mengelola ekuitasnya.
2. Dari hasil uji t VAHU memiliki nilai signifikansi  $0,616 > 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung} 0,508 < t_{tabel} 1,714$  yang berarti VAHU tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini berarti perusahaan sektor aneka industri belum mampu untuk memanfaatkan nilai pengetahuan dan keterampilan yang dimiliki oleh karyawannya.
3. Dari hasil uji t STVA memiliki nilai signifikansi  $0,016 < 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung} 2,601 > t_{tabel} 1,714$  yang berarti STVA berpengaruh signifikan terhadap ROE. Hal ini berarti

perusahaan sektor aneka industri telah mengelola structural capital dengan baik dengan menciptakan budaya untuk memotivasi karyawannya.

4. Dari hasil uji t *Intellectual Capital* (VAIC™) memiliki nilai signifikansi  $0,020 < 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung} 2,493 > t_{tabel} 1,714$  yang berarti VAIC™ berpengaruh signifikan terhadap ROE. Berdasarkan hasil penelitian ini, maka perusahaan telah mengelola dengan baik *intellectual capital* dan semakin tinggi *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan maka akan semakin meningkat ekuitasnya.
5. Dari hasil uji t *Intellectual Capital* yang dimoderasi oleh *corporate governance* yang diprosikan dengan kepemilikan institusional memiliki nilai signifikansi  $0,458 > 0,05$  dengan nilai  $t_{hitung} -0,754 < t_{tabel} 1,714$  yang berarti *corporate governance* tidak dapat memoderasi hubungan

*intellectual capital* dengan kinerja keuangan perusahaan dan kontribusi kepemilikan institusional tidak mampu mempengaruhi *intellectual capital* dalam kinerja keuangan perusahaan.

### Saran

Berdasarkan hasil dalam penelitian ini, maka beberapa saran yang dapat diberikan untuk pengembangan penelitian selanjutnya adalah sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah periode pengamatan penelitian misalnya minimal selama 5 tahun dengan sampel yang digunakan dari perusahaan lainnya untuk memberikan data yang relevan serta menggambarkan mengenai kondisi *intellectual capital* di Indonesia.
2. Penelitian berikutnya dapat menggunakan kinerja keuangan perusahaan selain proksi *Return on Equity* (ROE) seperti *Total Assets Turnover*, *Profit Margin Ratio*, dan Laba

per lembar saham sebagai indikator untuk mengukur kinerja perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Bursa Efek Indonesia. Laporan Keuangan Sektor Aneka Industri Tahun 2018 dan 2019. <https://www.idx.co.id/>. Diakses pada tanggal 20 November 2020.
- Bontis, N. (1998). *Intellectual Capital: An Exploratory Study That Develops Measures And Models. Management Decision*. Volume 36 Nomor 2.
- Horne, James C. Van dan John M Wachowicz Jr. 2012. Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan (Edisi 13). Jakarta : Salemba Empat.
- Jumingan . 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Kusumawardhani, Indra. 2012. “Pengaruh *Corporate Governance, Struktur Kepemilikan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba*”. *Jurnal Akuntansi Dan Sistem Teknologi Informasi*. Volume 9 Nomor 1.
- Liana, L. (2009). Penggunaan Mra Dengan Spss Untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen Dan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi Dinamik*, Xiv(2), 90–97.
- Nugrahyu, E. R., Dan Retnani, E. D. 2015. “Penerapan Metode *Balanced Scorecard Sebagai Tolak Ukur Pengukuran Kinerja Perusahaan*”. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*. Volume 4 Nomor 10.
- Riswari, D.A., dan Cahyonowati, N. 2012. “Pengaruh *Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate Governance sebagai Variabel Moderating (Studi pada Perusahaan Publik Non Finansial yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2009)*”. *Jurnal Akuntansi*. Volume 1 Nomor 1. Halaman 1-12.
- Saifi, M. (2019). Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur

- Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Profit*, 13(02), 1–11.
- Sawarjuwono, T., & Kadir, A. P. (2003). Intellectual Capital : Perlakuan, Pengukuran Dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 5(1), 35–57.
- Sucipto. 2003. “Penilaian Kinerja Keuangan”. *Jurnal Akuntansi*. Universitas Sumatra Utara. Medan.
- Ulum, I. (2007). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Di Indonesia*. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* Volume 10 Nomor 2.
- Widyaningrum, Ambar. 2004. “Modal Intelektual,”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. Volume 1 Halaman 16-25.