

## PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP PRODUKTIVITAS, PROFITABILITAS, NILAI PASAR PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA

Eva Wany\*)

### ABSTRACT

*Based on this statement, the research to testing and analysis the influence of intellectual capital to productivity, profitability, market value, to testing and analysis the influence of intellectual capital to market value with productivity as intervening variable, to testing and analysis the influence of intellectual capital to market value with profitability as intervening variable of manufacture company listed in Indonesian Stock Exchange. Data are drawn from a sample of 48 firms from listed in Indonesian Stock Exchange using method purposive sampling.*

*Approach of this research represent research by using multiple regression analysis. Type of data which use of this study is data documenter, the form of financial statement period of perception which Indonesian Capital Market Directory, JSX Monthly report period perception of year 2005-2007, and database Indonesian Stock Exchange.*

*Keywords: Value Added Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>), productivity, profitability, value of market*

### PENDAHULUAN

#### Latar Belakang

Dalam era globalisasi sekarang ini, dunia usaha mengalami perubahan yang sangat cepat. Perusahaan harus bisa menyesuaikan diri dengan keadaan ini, salah satunya dengan menyusun strategi yang selaras perubahan lingkungan bisnis. Untuk dapat berdaya saing, perusahaan harus meningkatkan keunggulannya dan juga memanfaatkan aktiva yang dimiliki secara optimum. Kapabilitas personel dapat dikategorikan sebagai keunggulan dalam lingkungan perusahaan. Adanya perubahan pola industri memunculkan suatu paradigma yang beranggapan bahwa sebaiknya para pelaku bisnis jangan terlalu banyak menanamkan investasinya dalam aktiva tetap melainkan juga harus dialokasikan ke aset nonfisik. Aktiva bisa dijadikan sebagai dasar dalam menilai perusahaan. Aktiva terdiri dari aktiva berwujud (*tangible asset*) dan aktiva tidak berwujud (*intangible asset*). Aktiva tidak berwujud diantaranya adalah *intellectual capital* yang terdiri dari *customer capital*, *human capital* dan *structural capital*.

Di era globalisasi, *intellectual capital* diakui sebagai faktor yang dinilai penting dalam meningkatkan kekayaan perusahaan. Menurut Pulic (2000),

---

\*) Staf Pengajar FE Universitas Wijaya Kusuma Surabaya

pentingnya peranan *intellectual capital* dalam proses penciptaan nilai telah mendorong kalangan dunia usaha menemukan berbagai cara untuk memanfaatkannya sebagai pengganti investasi yang mahal seperti persediaan barang, pabrik, dan gudang. Itami dalam Goh (2005), sebagai pelopor yang mempublikasikan *intellectual capital*, mendefinisikan *intellectual capital* sebagai aset yang tidak berwujud (*intangible assets*) yang meliputi teknologi khusus, informasi pelanggan, nama merek, reputasi dan budaya perusahaan yang lainnya sangat berkontribusi terhadap kekuatan kompetitif perusahaan. Dari banyak penelitian, terdapat beberapa pengukuran mengenai pengukuran *intellectual capital*, dan untuk penelitian ini menggunakan pengukuran *intellectual capital* yang dilakukan oleh Pulic dalam Bounfour dan Edvinsson (2005: 202-203) yaitu dengan menggunakan perhitungan VAIC™ yang merupakan sebuah indikator yang menitikberatkan pada efisiensi total perusahaan atau kemampuan intelektualnya dengan beberapa indikator yang digunakan terdiri dari: *Value-Added Human Coefficient* (VAHU), *Structural Value-Added* (STVA), *Value-Added Capital Coefficient* (VACA).

#### **Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang di atas, maka yang menjadi permasalahan dalam penelitian ini adalah :

1. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap produktivitas ?.
2. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap profitabilitas ?.
3. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar ?.
4. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui produktivitas ?.
5. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui profitabilitas ?.

#### **Tujuan Penelitian**

Tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap produktivitas.
2. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap profitabilitas.
3. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar.
4. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar melalui produktivitas.
5. Untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar melalui profitabilitas.

### **TELAAH PUSTAKA**

#### ***Intellectual Capital***

Stewart (1997: 58), dalam bukunya: "*Intellectual Capital The New Wealth of Organization*", pertama kali mempopulerkan konsep tentang *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan informasi, kapabilitas organisasi untuk menciptakan

dan mengimplementasikan pengetahuan. *Intellectual capital* dianggap sebagai pengetahuan dengan nilai yang potensial. Ketika pengetahuan tersebut telah ditegaskan dengan adanya kepemilikan, maka pengetahuan tersebut menjadi *intellectual property* yang memiliki nilai yang dapat diukur tergantung penggunaannya. Pengetahuan yang memiliki nilai tertentu dan penggunaan yang spesifik untuk tujuan tertentu menjadi aset intelektual bagi pemiliknya. *Intellectual capital* menunjukkan pengetahuan yang ditransformasikan menjadi sesuatu yang bernilai bagi perusahaan (Mc Connachie, 1997).

Pada dasarnya, untuk mengelola *intellectual capital* adalah mencakup kegiatan yang bisa mencari, menumbuhkan, menjual dan membagikan informasi, pengetahuan dan solusi (Hidayat, 2000). Kegiatan tersebut sebenarnya termasuk tugas ekonomi yang paling penting dalam bisnis, masalahnya adalah bahwa aset intelektual tidaklah nyata sehingga banyak pemimpin dan manajer perusahaan cenderung mengabaikan aset intelektual yang sebenarnya memiliki nilai yang cukup berharga bagi perusahaan. *Intellectual capital* merupakan kombinasi dari elemen-elemen yang dapat diklasifikasikan menjadi :

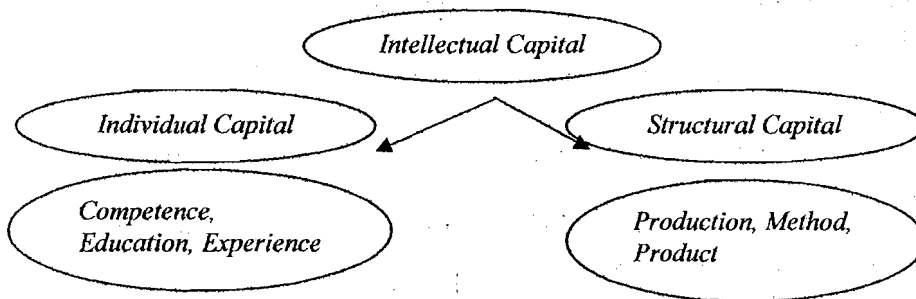
1. *Human Capital* (Modal Manusia)
2. *Customer Capital* (Modal Pelanggan)
3. *Structural Capital* (Modal Stuktural)

### Pengukuran Intellectual Capital

Pendekatan terhadap pengembangan pengukuran dan pengungkapan *intellectual capital* sudah lama digunakan dan dilakukan. Rodov & Leliaert (2002), melakukan pengukuran *intellectual capital* dengan beberapa cara, sebagai berikut:

1. *The Invisible Balance-Sheet* (IBS)

Gambar 2.1  
*The Invisible Balance-Sheet* (IBS)



Sumber : Rodov & Leliaert (2002).

Hartono (2002), mengelompokkan pengukuran *intellectual capital* menjadi dua metode, yaitu:

1. MCM (*Market Capitalization Methods*) dan ROA (*Return On Assets*)
2. DIC (*Direct Intellectual Capital Methods*) dan BS (*Balance Scorecard*)
2. *Direct Intellectual Capital* (DIC) *Methods*.

### Komponen Kinerja Perusahaan

Produktivitas sering menjadi bahan pemikiran dalam disiplin ilmu ekonomi, manajemen, akuntansi dan teknik yang selama ini telah ada sesuai dengan perkembangan paradigma dalam teori pengukuran produktivitas. Hansen dan Mowen (1995: 944-947), mendefinisikan produktivitas sebagai “*productivity is concerned with producing output efficiently and specifically addresses the relationship of output and the input used to produce the output*”.

Hubungan masukan dan keluaran yang dinyatakan secara sistematis sebagai berikut:

$$\text{Produktivitas} = \frac{\text{Keluaran}}{\text{Masukan}} \dots\dots\dots(7)$$

Dimana, masukan dan keluaran itu diukur dengan baik dalam fisik (ukuran produktivitas operasional) ataupun dalam nilai mata uang (ukuran produktivitas finansial). Produktivitas perlu diukur karena akan membawa manfaat bagi perusahaan, yaitu memberikan pandangan tentang bagaimana melakukan peningkatan.

Weston dan Copeland (1995: 237), profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen berdasarkan laba yang dilaporkan sehingga profitabilitas dapat digunakan sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan. Machfoedz (1994), menunjukkan bahwa dari beberapa rasio profitabilitas yang mempunyai hubungan sangat signifikan dengan prediksi *earning*, salah satunya yaitu *Return On Equity* (ROE). ROE merupakan rasio antara laba setelah pajak atau *Net Income After Tax* (NIAT) terhadap total modal sendiri (*equity*) yang berasal dari setoran modal pemilik, laba tak dibagi dan cadangan lain yang dikumpulkan oleh perusahaan. Semakin tinggi ROE maka akan menunjukkan semakin efisien perusahaan menggunakan modal sendiri untuk menghasilkan laba atau keuntungan bersih.

### Nilai Pasar

Nilai perusahaan tercermin di pasar. Nilai pasar menunjukkan nilai yang diberikan oleh investor pada sebuah perusahaan, yang ditunjukkan melalui harga saham perusahaan. Harga saham di pasar akan langsung mencerminkan nilai perusahaan tersebut berupa nilai kapitalisasi pasar (Siauw Hong, 2005: 40). Nilai pasar bisa diukur dengan *Market-to-Book Value* (MBV), yang mengukur jumlah dimana nilai pasar perusahaan atau kapitalisasi pasar saham melebihi ekuitas pemegang saham. *Market-to-Book Value* (MBV), dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{MBV} = \frac{\text{Total Market Capitalization}}{\text{Total Net Assets}} \dots\dots\dots(11)$$

### Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas

Perusahaan harus memiliki rencana dalam membangun kapabilitasnya yang perlu dirancang sedemikian rupa sehingga sesuai dengan kondisi yang ada. Keunggulan bersaing yang berkesinambungan itu akan meningkat jika perusahaan memiliki produktivitas yang lebih tinggi daripada pesaingnya, sehingga usaha tersebut harus melalui usaha formal atau menjadi bagian dari operasional perusahaan,

dari hal itu *intellectual capital* yang memberikan keunggulan kompetitif yang baik sangat penting untuk pencapaian produktivitas yang lebih tinggi yang berbeda dari pesaing perusahaan (Banker, 1989: 530).

#### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas**

Setiap perusahaan yang mengeluarkan biaya untuk investasi pasti mengharapkan hasil dimasa yang akan datang. Investasi yang dikeluarkan oleh perusahaan berupa *intellectual capital* mempunyai hubungan dengan profit dan pencapaian perusahaan, karena itu *intellectual capital* merupakan hal yang sangat penting dalam perusahaan. Apabila pengolahannya baik maka biaya dapat dibuat seefektif dan seefisien mungkin, yang nantinya akan membuat produktivitas tenaga kerja baik akan berdampak pada perusahaan dan kepuasan pelanggan. Kepuasan pelanggan adalah salah satu dari penyebab adanya profitabilitas bagi perusahaan, karena meningkatnya produktivitas perusahaan berarti berusaha untuk menaikkan tingkat profitabilitas perusahaan (Stewart, 1997).

#### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar**

*Intellectual capital* telah diakui sebagai sumber daya yang penting yang dapat memberikan manfaat bagi terciptanya efisiensi, efektivitas dan inovatif perusahaan (Najibullah, 2005). Hartono (2002), mengatakan bahwa penghasil kekuatan pada perusahaan modern lebih banyak dari intelektual dan kecakapan dalam memberikan pelayanan daripada *hard assets* seperti tanah, gedung, dan peralatan lainnya. Misalnya saja perusahaan Coca Cola yang mengalami kesuksesan salah satunya karena digerakkan oleh kemampuannya dalam mengelola dan menggunakan *intellectual capital* untuk menciptakan keunggulan bersaing, yang pada akhirnya memberikan manfaat bagi pemegang saham.

#### **Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar melalui produktivitas**

Penelitian yang dilakukan oleh Joia (2000), menyatakan bahwa terdapat hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai pasar melalui produktivitas, yaitu *intellectual capital* perusahaan yang baik dapat meningkatkan produktivitas dan pertumbuhan nilai pasar yang dikarenakan perusahaan melakukan perbaikan dan peningkatan produksi untuk mengembangkan sebuah inovasi yang akhirnya nilai pasar perusahaan juga dapat meningkat.

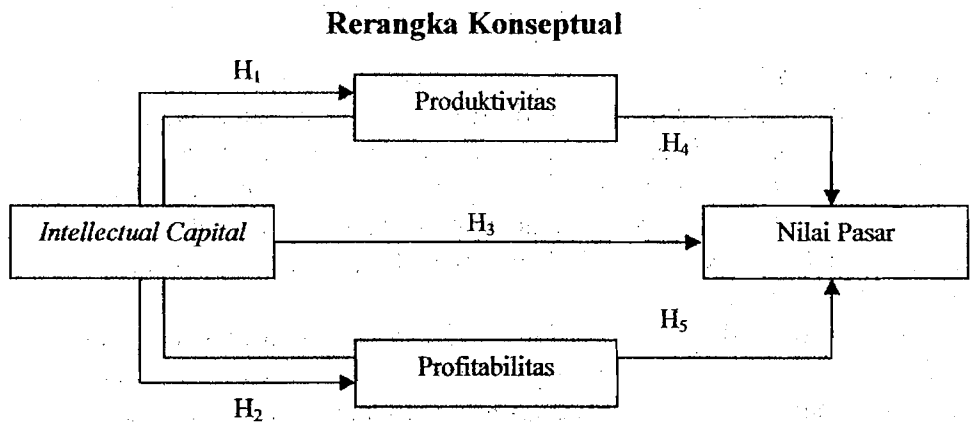
#### **Pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar melalui profitabilitas**

Berglund (2002) menyatakan *intellectual capital* sebagai aset yang tidak terlihat yang merupakan gabungan dari faktor manusia, proses dan pelanggan yang memberikan keunggulan kompetitif bagi suatu perusahaan. Sehingga dapat dikatakan bahwa *intellectual capital* perusahaan menjadi sumber untuk menciptakan keunggulan dalam menjalankan usaha atau menggunakan teknologi yang cenderung berkembang dimasa depan untuk menghasilkan kekayaan yang lebih besar yang sangat berperan dalam meningkatkan nilai pasar.

### Rerangka Konseptual Penelitian

Seperti halnya penelitian sebelumnya, penelitian ini juga menggunakan *value added intellectual coefficient* (VAIC) sebagai ukuran dari *intellectual capital*. VAIC merupakan jumlah gabungan dari tiga indikator yaitu; (1) *Value-Added Human Coefficient* (VAHU), yaitu indikator efisiensi nilai tambah dari modal manusia; (2) *Structural Capital Value-Added* (STVA) yaitu indikator efisiensi nilai tambah dari modal struktural. (3) *Value-Added Capital Coefficient* (VACA), yaitu indikator efisiensi nilai tambah dari modal yang digunakan.

Berdasarkan penjelasan diatas, maka kerangka konseptual dalam penelitian ini dapat dilihat pada Gambar dibawah ini:



### Pengembangan Hipotesis

Pengembangan hipotesis adalah suatu kesimpulan yang bersifat sementara, atau hubungan yang diperkirakan secara logis di antara dua atau lebih variabel yang diungkapkan dalam bentuk pernyataan yang dapat diuji (Sekaran, 2006: 135). Berdasarkan hal tersebut, maka dalam penelitian ini dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut :

H<sub>1</sub> : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap produktivitas.

H<sub>2</sub> : *Intellectual capital* berpengaruh pada profitabilitas.

H<sub>3</sub> : *Intellectual capital* berpengaruh pada nilai pasar.

H<sub>4</sub> : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui produktivitas.

H<sub>5</sub> : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui profitabilitas.

## METODOLOGI PENELITIAN

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

**Intellectual capital (X).** *Intellectual capital* merupakan jumlah semua hal yang diketahui dan diberikan oleh semua orang dalam perusahaan yang memberikan keunggulan bersaing (Stewart, 1997: 58). *Intellectual capital* diukur dengan menggunakan pengukuran *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>), yaitu sebuah indikator yang menitikberatkan pada efisiensi total perusahaan atau

kemampuan intelektualnya. VAIC<sup>TM</sup> diperoleh dengan menjumlahkan (1). *Value-Added Human Coefficient* (VAHU), yaitu indikator efisiensi nilai tambah dari modal manusia; *Structural Value-Added* (STVA) yaitu indikator efisiensi nilai tambah dari modal struktural, *Value-Added Capital Coefficient* (VACA), yaitu indikator efisiensi nilai tambah dari modal yang digunakan, sehingga dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$VAIC^{TM} = VAHU + STVA + VACA \dots\dots\dots(12)$$

- Dimana:
- VAIC<sup>TM</sup> : *Value added intellectual coefficient* untuk perusahaan *i*.
  - VAHU : *Value-Added Human Coefficient* untuk perusahaan *i*.
  - STVA : *Structural Value-Added* untuk perusahaan *i*.
  - VACA : *Value-Added Capital Coefficient* untuk perusahaan *i*.

**Produktivitas (Y1).** Produktivitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki untuk menghasilkan output tertentu, sehingga dapat diketahui apakah perusahaan tersebut produktif atau tidak.

Variabel ini merupakan hubungan masukan dan keluaran yang dapat memberikan manfaat bagi perusahaan tentang bagaimana melakukan peningkatan, yang dapat diukur baik secara fisik maupun dengan nilai mata uang (Hansen dan Mowen, 1995: 944-947).

Salah satu dalam pengukuran produktivitas perusahaan dengan mengukur rasio *Total Assets Turn Over* (TATO), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur efektifitas manajemen dalam menghasilkan pendapatan dari investasi dalam aktiva (Fraser dan Ormitson, 2004: 184). Rumus untuk menghitung TATO adalah sebagai berikut :

$$TATO = \frac{\text{Total pendapatan}}{\text{Total aktiva}} \dots\dots\dots(13)$$

- Keterangan:
- TATO : *Asset turnover* yang merupakan rasio produktivitas.
  - Total Revenue* : Merupakan total pendapatan yang diperoleh perusahaan pada tahun yang bersangkutan.
  - Total Assets* : Merupakan nilai buku total aset yang dilaporkan pada laporan tahunan pada tahun yang bersangkutan.

**Profitabilitas (Y2).** Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba tergantung pada efisiensi dan efektivitas pelaksanaan operasi, serta sumber daya yang tersedia. Profitabilitas merupakan rasio yang mengukur efektivitas manajemen berdasarkan laba yang dilaporkan sehingga profitabilitas dapat digunakan sebagai ukuran dalam menilai kinerja perusahaan (Weston dan Copeland, 1995: 237).

Pengukuran profitabilitas dapat dilakukan dengan menggunakan *Return Of Equity* (ROE), yaitu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan modal tertentu. Rasio ini merupakan ukuran profitabilitas dari sudut pandang pemegang saham.

Rasio ROE bisa juga dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Equity}} \dots\dots\dots(14)$$

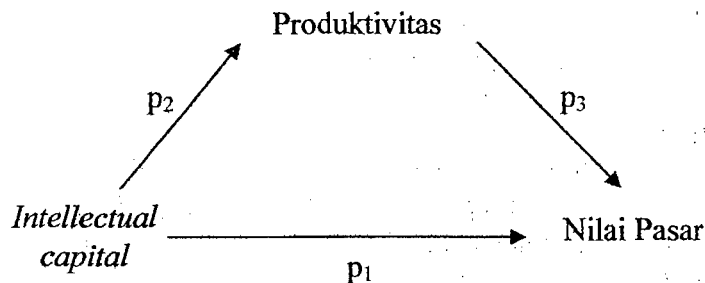
**Nilai pasar (Y3).** Didalam perusahaan nilai pasar diberikan oleh investor, yang ditunjukkan melalui harga saham perusahaan. Harga saham di pasar akan langsung mencerminkan nilai perusahaan tersebut berupa nilai kapitalisasi pasar (Siauw Hong, 2005: 40). Menurut Goh (2005), nilai pasar merupakan nilai perusahaan yang dievaluasi oleh pasar. Nilai pasar diukur dengan *Market-to-Book Value* (MBV), yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$MBV = \frac{\text{Total Market Capitalization}}{\text{Total Net Assets}} \dots\dots\dots(11)$$

Keterangan:

- MBV : Merupakan rasio pengukuran nilai pasar perusahaan.
- Total Market Capitalization*: Merupakan jumlah saham biasa yang beredar yang tercatat dalam laporan keuangan perusahaan pada tahun buku yang bersangkutan dikalikan dengan harga pasar saham tersebut.
- Total Net Assets* : Merupakan nilai buku total aset yang dilaporkan pada laporan tahunan pada tahun yang bersangkutan.

**Produktivitas sebagai variabel intervening.** Pengaruh *intellectual capital* (IC) terhadap nilai pasar melalui produktivitas, menunjukkan pengaruh tidak langsung antara *intellectual capital* terhadap nilai pasar. Variabel produktivitas berperan sebagai variabel yang memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai pasar. Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*path analysis*), agar lebih jelasnya dapat digambarkan jalur hubungan variabel sebagai berikut :



**Gambar 4.1.**  
**Model analisis jalur produktivitas sebagai variabel intervening**

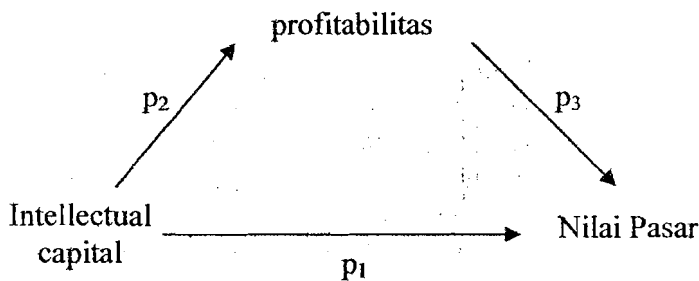
Koefisien jalur dihitung dengan membuat data persamaan struktural yaitu persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan. Dalam hal ini ada dua persamaan yaitu :

$$\text{Produktivitas} = b_1 \text{ *intellectual capital* } + e_1$$



Nilai pasar =  $b_1$  *intellectual capital* +  $b_2$  produktivitas +  $e_2$   
 Selanjutnya untuk mengetahui pengaruh tidak langsung dihitung :  
 Pengaruh langsung IC dengan produktivitas =  $p_2$   
 Pengaruh tidak langsung IC ke produktivitas ke nilai pasar =  $p_2 \times p_3$

**Profitabilitas sebagai variabel intervening:** Pengaruh *intellectual capital* (IC) terhadap nilai pasar melalui profitabilitas, menunjukkan pengaruh tidak langsung antara *intellectual capital* terhadap nilai pasar. Variabel profitabilitas berperan sebagai variabel yang memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan nilai pasar. Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*path analysis*), agar lebih jelasnya dapat digambarkan jalur hubungan variabel sebagai berikut :



Gambar 4.2.

**Model analisis jalur profitabilitas sebagai variabel intervening**

Koefisien jalur dihitung dengan membuat data persamaan struktural yaitu persamaan regresi yang menunjukkan hubungan yang dihipotesiskan. Dalam hal ini ada dua persamaan yaitu :

Profitabilitas =  $b_1$  *intellectual capital* +  $e_1$   
 Nilai pasar =  $b_1$  *intellectual capital* +  $b_2$  profitabilitas +  $e_2$   
 Selanjutnya untuk mengetahui pengaruh tidak langsung dihitung dari :  
 Pengaruh langsung IC dengan profitabilitas =  $p_2$   
 Pengaruh tidak langsung IC ke profitabilitas ke nilai pasar =  $p_2 \times p_3$

**Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta) selama periode penelitian yaitu antara tahun 2005 sampai dengan tahun 2007. Metode pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling*, yaitu suatu metode pemilihan sampel yang dilakukan berdasarkan kriteria-kriteria tertentu (Jogiyanto, 2007: 79). Jumlah sampel dalam penelitian ini adalah 48 perusahaan dari total perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kriteria yang ditetapkan dalam pengambilan sampel ini adalah:

1. Perusahaan manufaktur yang *listing* terus menerus di Bursa Efek Indonesia tahun mulai tahun 2005 sampai tahun 2007.

2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan secara lengkap laporan keuangan maupun laporan tahunan yang berakhir pada tanggal 31 Desember selama periode pengamatan yaitu tahun 2005 sampai tahun 2007.

Hasil seleksi sampel yang diambil disajikan pada tabel 4.1 dibawah ini.

Tabel 4.1.

Hasil Seleksi Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan yang <i>listing</i> di Bursa Efek Indonesia (dahulu Bursa Efek Jakarta) tahun 2005	323
Bukan perusahaan pemanufakturan	(178)
Perusahaan yang tidak <i>listing</i> berturut-turut mulai tahun 2005 sampai 2007	(19)
Perusahaan yang tidak sesuai dengan kriteria <i>purposive sampling</i>	(78)
Total sampel	48

Sumber: Diolah penulis

Berdasarkan kriteria pemilihan sampel tersebut maka banyaknya sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia dan diharapkan mewakili dari populasi yang ada. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel tersebut maka banyaknya sampel yang diambil dalam penelitian ini sebanyak 48 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan diharapkan mewakili dari populasi yang ada.

**Jenis dan Sumber Data**

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter, berupa laporan keuangan pada periode pengamatan tahun 2005 sampai tahun 2007. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang berupa data keuangan yang dipublikasikan, Direktori Pasar Modal Indonesia (*Indonesian Capital Market Directory*), dan *JSX Monthly report* tahun 2005 sampai dengan tahun 2007, *database* Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tersedia secara *online* pada situs <http://www.jsx.co.id>.

**Metode Analisis Data**

Metode-metode analisis data yang dipergunakan dalam penelitian ini adalah :

1. Metode Uji Asumsi Klasik

Penggunaan uji asumsi klasik di dalam penelitian ini dijelaskan sebagai berikut :

- a. Uji Normalitas
- b. Uji Multikolinearitas
- c. Uji Heterokedastisitas
- d. Uji Autokorelasi

2. Analisis Regresi

Persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut :

$$\text{Produktivitas} = a + b_1 \text{ IC} + e_1 \dots\dots\dots (1)$$

$$\text{Profitabilitas} = a + b_2 \text{ IC} + e_2 \dots\dots\dots (2)$$

$$\text{Nilai Pasar} = a + b_3 \text{IC} + e_3 \dots\dots\dots (3)$$

$$\text{Nilai Pasar} = a + b_4 \text{IC} + b_5 \text{Produktivitas} + e_4 \dots\dots\dots (4)$$

$$\text{Nilai Pasar} = a + b_6 \text{IC} + b_7 \text{Profitabilitas} + e_5 \dots\dots\dots (5)$$

Dimana :

IC = *Intellectual Capital*.

a = *Intercept* atau konstanta.

e = *Error term*, yaitu tingkat kesalahan penduga dalam penelitian.

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini menggunakan regresi linier, yang meliputi :

1. Uji t (Uji Parsial)
2. Uji F (Uji Simultan)
3. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Dalam penelitian ini, analisis jalur akan dipakai untuk menguji dan menganalisis hipotesis keempat dan hipotesis kelima, yaitu adanya antara *intellectual capital* terhadap nilai pasar melalui produktivitas dan *intellectual capital* terhadap nilai pasar melalui profitabilitas.

## ANALISIS HASIL PENELITIAN

### Analisis Deskriptif Statistik

Berdasarkan analisis data dapat diketahui bahwa untuk variabel produktivitas memiliki nilai rasio dengan rata-rata 1,123, sedangkan nilai rasio minimum sebesar 0,26 dan tertinggi sebesar 2,72. Untuk variabel profitabilitas memiliki nilai rasio dengan rata-rata 6,513%, sedangkan nilai rasio minimum sebesar -494,35% dan tertinggi sebesar 443,57%. Nilai pasar memiliki nilai rasio dengan rata-rata 324,74, sedangkan nilai rasio minimum sebesar 0,00 dan tertinggi sebesar 994,00. *Intellectual capital* memiliki nilai rasio dengan rata-rata 19,426, sedangkan nilai rasio minimum sebesar 14,40 dan tertinggi sebesar 26,33.

### Hasil Uji Asumsi Klasik

Dari hasil pengujian diketahui bahwa nilai *kolmogorov-smirnov* untuk variabel produktivitas sebesar 1,265 dengan signifikansi 0,081 ( $P > 0,05$ ), nilai pasar sebesar 1,230 dengan signifikansi 0,097 ( $P > 0,05$ ), profitabilitas sebesar 1,118 dengan signifikansi 0,164 ( $P > 0,05$ ), dan *intellectual capital* sebesar 1,268 dengan signifikansi 0,080 ( $P > 0,05$ ). Uji normalitas data untuk keseluruhan variabel memiliki nilai asymp. sig lebih besar dari 0,05, sehingga data penelitian yang digunakan berdistribusi normal.

### Uji Multikolinearitas

Hasil perhitungan nilai toleransi menunjukkan bahwa masing-masing variabel penelitian memiliki nilai VIF kurang dari 10 ( $VIF < 10$ ), dengan demikian terbukti bahwa seluruh model regresi yang dianalisis tidak terjadi multikoleniaritas.

### Uji Heterokedastisitas

Berdasarkan tabel di atas diketahui nilai signifikansi untuk masing-masing model regresi lebih besar dari 5% ( $P > 0,05$ ), jadi dapat disimpulkan bahwa keseluruhan model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heterokedastisitas.

### Uji Autokorelasi

Dari hasil pengujian dapat diperoleh bahwa seluruh model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi autokorelasi, karena nilai Durbin Waston yang diperoleh berada dalam kriteria  $du < DW < 4-du$ .

### Pengujian Hipotesis

#### Pengujian Hipotesis Pertama

H1 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap produktivitas.

Untuk mempermudah perhitungan analisis regresi linier berikut ini akan penulis menyajikan hasil olahan data dengan menggunakan program SPSS dari variabel yang dianalisis.

#### Analisis Regresi Pengaruh IC terhadap produktivitas

Model	B	Std error	Beta	t	sig.
Konstanta	1.099	0.358		3.072	0.003
<i>Intellectual Capital</i>	0.0001	0.018	0.002	0.018	0.986
R	: 0.002		F hitung	: 0.0001	
R square	: 0.0001		Sig	: 0.986	

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS – Regression

Berdasarkan tabel hasil perhitungan regresi linier tersebut diatas maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = 1,099 + 0,0001 \text{ CI}$$

Maksud dari koefisien regresi pada tabel diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Konstanta (a)

Nilai  $a = 1,099$  menunjukkan besarnya variabel produktivitas yang tidak dipengaruhi oleh variabel bebas *intellectual capital*.

2. Koefisien regresi *intellectual capital*

$b_1 = 0,0001$  menunjukkan adanya kenaikan variabel *intellectual capital* yang dapat mengakibatkan kenaikan produktivitas atau dengan kata lain kenaikan *intellectual capital* sebesar satu satuan akan menyebabkan meningkatkan produktivitas sebesar 0,0001 satuan.

Selanjutnya dilakukan analisis koefisien korelasi, dimana analisis ini digunakan untuk mengetahui tingkat hubungan variabel bebas *intellectual capital* terhadap produktivitas. Berdasarkan hasil perhitungan melalui program SPSS

diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,002. Dengan demikian dapat diketahui bahwa antara *intellectual capital* mempunyai hubungan yang searah dengan produktivitas. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) diketahui sebesar 0,0001. Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar variasi dari variabel terikat mampu dijelaskan oleh variasi bebas. Dengan demikian berarti 0,01% variasi dari produktivitas dapat dijelaskan oleh *intellectual capital*. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel yang lain di luar model.

Dari hasil penelitian diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 0,018 dengan signifikansi 0,986 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak pada *level of significant* sebesar 0,05. Sehingga variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap produktivitas.

### Pengujian Hipotesis Kedua

$H_2$  : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap profitabilitas.

Untuk mempermudah perhitungan analisis regresi linier berikut ini akan penulis menyajikan hasil olahan data dengan menggunakan program SPSS dari variabel yang dianalisis.

### Analisis Regresi Pengaruh IC terhadap profitabilitas

Model	B	Std error	Beta	T	sig.
Konstanta	-0.674	1.191		-0.566	0.573
<i>Intellectual Capital</i>	0.129	0.060	0.202	2.148	0.034
R	: 0.202		F hitung	: 4.613	
R square	: 0.041		Sig.	: 0.034	

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS – Regression

Berdasarkan tabel hasil perhitungan regresi linier tersebut diatas maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -0,674 + 0,129 CI$$

Maksud dari koefisien regresi pada tabel diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

#### 1. Konstanta (a)

Nilai  $a = -0,674$  menunjukkan besarnya variabel profitabilitas yang tidak dipengaruhi oleh variabel bebas *intellectual capital*.

#### 2. Koefisien regresi *intellectual capital*

$b_1 = 0,129$  menunjukkan adanya kenaikan variabel *intellectual capital* yang dapat mengakibatkan kenaikan profitabilitas atau dengan kata lain kenaikan *intellectual capital* sebesar satu satuan akan menyebabkan meningkatkan profitabilitas sebesar 0,129 satuan.

Selanjutnya dilakukan analisis koefisien korelasi, dimana analisis ini digunakan untuk mengetahui tingkat hubungan variabel bebas *intellectual capital* terhadap profitabilitas. Berdasarkan hasil perhitungan melalui program SPSS diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,202. Dengan demikian dapat diketahui bahwa antara *intellectual capital* mempunyai hubungan yang kuat dan searah dengan profitabilitas.

Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) diketahui sebesar 0,041. Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar variasi dari variabel terikat mampu dijelaskan oleh variasi bebas. Dengan demikian berarti 4,1% variasi dari profitabilitas dapat dijelaskan oleh *intellectual capital*. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel yang lain di luar model.

Dari hasil penelitian diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 2,148 dengan signifikansi 0,034 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima pada *level of significant* sebesar 0,05. Sehingga variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

### **Pengujian Hipotesis Ketiga**

$H_3$  : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar

Untuk mempermudah perhitungan analisis regresi linier berikut ini akan penulis menyajikan hasil olahan data dengan menggunakan program SPSS dari variabel yang dianalisis.

### **Analisis Regresi Pengaruh IC terhadap nilai pasar**

Model	B	Std error	beta	t	Sig.
Konstanta	-412.961	214.019		-1.930	0.056
<i>Intellectual Capital</i>	38.908	11.125	0.327	3.497	0.001
R	: 0.327		F hitung	: 12.232	
R square	: 0.107		Sig	: 0.001	

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS – Regression

Berdasarkan tabel hasil perhitungan regresi linier tersebut diatas maka dapat disusun persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y = -412,961 + 38,908 IC$$

Maksud dari koefisien regresi pada tabel diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

1. Konstanta (a)

Nilai  $a = -412,961$  menunjukkan besarnya variabel nilai pasar yang tidak dipengaruhi oleh variabel bebas *intellectual capital*.

2. Koefisien regresi *intellectual capital*

$b_1 = 38,908$  menunjukkan adanya kenaikan variabel *intellectual capital* yang dapat mengakibatkan kenaikan nilai pasar atau dengan kata lain kenaikan

intellectual capital sebesar satu satuan akan menyebabkan meningkatkan nilai pasar sebesar 38,908 satuan.

Selanjutnya dilakukan analisis koefisien korelasi, dimana analisis ini digunakan untuk mengetahui tingkat hubungan variabel bebas *intellectual capital* terhadap nilai pasar. Berdasarkan hasil perhitungan melalui program SPSS diperoleh nilai koefisien korelasi (R) sebesar 0,327. Dengan demikian dapat diketahui bahwa antara *intellectual capital* mempunyai hubungan yang kuat dan searah dengan nilai pasar. Nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) diketahui sebesar 0,107. Koefisien determinasi menunjukkan seberapa besar variasi dari variabel terikat mampu dijelaskan oleh variasi bebas. Dengan demikian berarti 10,7% variasi dari nilai pasar dapat dijelaskan oleh *intellectual capital*. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel yang lain di luar model.

Dari hasil penelitian diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 3,497 dengan signifikansi 0,001 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima pada *level of significant* sebesar 0,05. Sehingga variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai pasar.

#### Pengujian Hipotesis Keempat

$H_4$ : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui produktivitas

Untuk mempermudah perhitungan analisis regresi linier berikut ini akan penulis menyajikan hasil olahan data dengan menggunakan program SPSS dari variabel yang dianalisis.

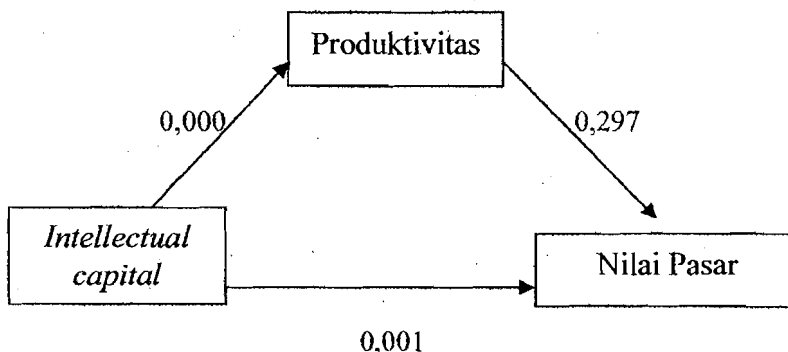
#### Analisis Regresi

#### Pengaruh IC terhadap nilai pasar melalui produktivitas

Model	b	Std error	Beta	T	sig.
<i>Intellectual Capital</i>	40.287	11.197	0.339	3.598	0.000
Produktivitas	55.850	53.280	0.099	1.048	0.297

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS – Regression

Untuk membuktikan IC berpengaruh tidak langsung terhadap nilai pasar melalui variabel produktivitas menggunakan uji jalur. Adapun jalur yang dapat digambarkan untuk hipotesis ini adalah sebagai berikut:



Berdasarkan gambar tersebut diatas maka dapat diketahui IC berpengaruh terhadap nilai pasar sebesar 0,001 dan berpengaruh terhadap produktivitas sebesar 0,000. Ini berarti *intellectual capital* terhadap produktivitas lebih kuat dibanding dengan pengaruh terhadap nilai pasar. Sementara itu produktivitas sendiri berpengaruh terhadap nilai pasar sebesar 0,297, yang berarti produktivitas terhadap nilai pasar lebih rendah dibandingkan dengan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar.

Secara langsung, *intellectual capital* dapat berpengaruh terhadap produktivitas dan nilai pasar. Karena produktivitas juga berpengaruh terhadap nilai pasar maka dapat dikatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh tidak langsung terhadap nilai pasar melalui produktivitas. Dimana keterlibatan dalam *intellectual capital* dapat meningkatkan produktivitas, dan selanjutnya peningkatan produktivitas ini meningkatkan nilai pasar. Untuk mengetahui hubungan ini digunakan analisa jalur sebagai berikut :

$$p2 \times p3 = 0,00001 \times 0,297 = 0,00003$$

Untuk melihat kontribusi variabel intervening dihitung melalui perkalian antara probabilitas hubungan IC terhadap nilai pasar sebesar 0,00001 dengan probabilitas hubungan produktivitas terhadap nilai pasar sebesar 0,297. Hasil perkalian tersebut diperoleh probabilitas sebesar 0,00003, sehingga dapat dijelaskan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai pasar melalui produktivitas.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui produktivitas dapat diterima, karena efek tidak langsung tidak lebih kuat dari efek langsung.

#### Pengujian Hipotesis Kelima

H5 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui profitabilitas

Untuk mempermudah perhitungan analisis regresi linier berikut ini akan penulis sajikan hasil olahan data dengan menggunakan program SPSS dari variabel yang dianalisis.

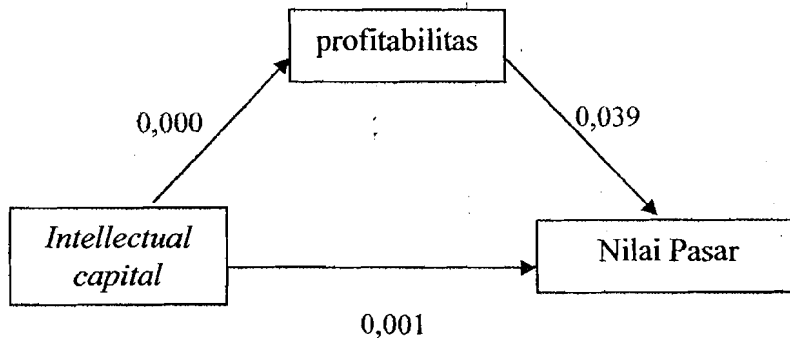
**Tabel 5.10**  
**Analisis Regresi Pengaruh IC terhadap nilai pasar melalui profitabilitas**

Model	B	Std error	beta	T	sig.
<i>Intellectual Capital</i>	41.865	11.586	0.352	3.614	0.000
Profitabilitas	2.419	0.454	0.090	1.922	0.039

Sumber : Hasil Perhitungan SPSS – Regression



Untuk membuktikan IC berpengaruh tidak langsung terhadap nilai pasar melalui variabel profitabilitas menggunakan uji jalur. Adapun jalur yang dapat digambarkan untuk hipotesis ini adalah sebagai berikut:



Berdasarkan gambar tersebut diatas maka dapat diketahui IC berpengaruh terhadap nilai pasar sebesar 0,001 dan berpengaruh terhadap profitabilitas sebesar 0,000. Ini berarti *intellectual capital* terhadap profitabilitas lebih kuat dibanding dengan pengaruhnya terhadap nilai pasar. Sementara itu profitabilitas sendiri berpengaruh terhadap nilai pasar sebesar 0,093, yang berarti profitabilitas terhadap nilai pasar lebih rendah dibandingkan dengan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar.

Secara langsung, *intellectual capital* dapat berpengaruh terhadap profitabilitas dan nilai pasar. Karena profitabilitas juga berpengaruh terhadap nilai pasar maka dapat dikatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh tidak langsung terhadap nilai pasar melalui profitabilitas. Dimana keterlibatan dalam *intellectual capital* dapat meningkatkan profitabilitas, dan selanjutnya peningkatan profitabilitas ini meningkatkan nilai pasar. Untuk mengetahui hubungan ini digunakan analisa jalur sebagai berikut:

$$p_2 \times p_3 =$$
$$0,00001 \times 0,039 = 0,000004$$

Untuk melihat kontribusi variabel intervening dihitung melalui perkalian antara probabilitas hubungan IC terhadap nilai pasar sebesar 0,00001 dengan probabilitas hubungan profitabilitas terhadap nilai pasar sebesar 0,039. Hasil perkalian tersebut diperoleh probabilitas sebesar 0,000004, sehingga dapat dijelaskan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai pasar melalui profitabilitas.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui profitabilitas diterima, karena efek tidak langsung tidak lebih kuat dari efek langsung.

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Produktivitas**

*Intellectual capital* dipertimbangkan sebagai faktor kritis bagi keunggulan bersaing dan kesuksesan perusahaan. *Intellectual capital* merupakan salah satu sumber daya perusahaan yang dapat menghasilkan nilai bagi perusahaan. Berdasarkan hasil analisis data yang telah dilakukan diketahui bahwa  $t_{hitung}$  sebesar 0,018 dengan signifikansi 0,986 maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak pada *level of significant* sebesar 0,05. Sehingga variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap produktivitas.

Dengan demikian hipotesis pertama penelitian (HI) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* terhadap produktivitas pada perusahaan manufaktur dinyatakan tidak diterima, namun arah hubungan yang positif menunjukkan keterkaitan yang searah antara setiap perubahan *intellectual capital* terhadap produktivitas.

Selanjutnya dari besarnya nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini diketahui sebesar 0,0001. Yang menunjukkan seberapa besar variasi dari variabel terikat mampu dijelaskan oleh variasi bebas. Dengan demikian berarti 0,01% variasi dari produktivitas dapat dijelaskan oleh *intellectual capital*. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel yang lain di luar model.

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas**

Estimasi model regresi untuk variabel profitabilitas diperoleh hasil  $t_{hitung}$  sebesar 2,148 dengan signifikansi 0,034 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima pada *level of significant* sebesar 0,05. Hasil ini menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap profitabilitas.

Dalam penelitian ini digunakan analisis koefisien korelasi, dimana analisis ini untuk mengetahui tingkat hubungan variabel bebas *intellectual capital* terhadap profitabilitas. Berdasarkan hasil perhitungan melalui program SPSS diperoleh nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,202. Dengan demikian dapat diketahui bahwa antara *intellectual capital* mempunyai hubungan yang searah dengan profitabilitas.

### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar**

Pengelolaan *intellectual capital* yang baik dan dilakukan secara efektif merupakan penciptaan nilai yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian diperoleh  $t_{hitung}$  sebesar 5,786 dengan signifikansi 0,000 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima pada *level of significant* sebesar 0,05. Sehingga variabel *intellectual capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai pasar.

Selanjutnya dilakukan analisis koefisien korelasi, dimana analisis ini digunakan untuk mengetahui tingkat hubungan variabel bebas *intellectual capital* terhadap nilai pasar. Berdasarkan hasil perhitungan melalui program SPSS diperoleh nilai koefisien korelasi berganda (R) sebesar 0,446. Dengan demikian dapat diketahui bahwa antara *intellectual capital* mempunyai hubungan yang searah dengan nilai pasar.

Sedangkan nilai koefisien determinasi ( $R^2$ ) dalam penelitian ini diketahui diketahui sebesar 0,199. Yang menunjukkan seberapa besar variasi dari variabel terikat mampu dijelaskan oleh variasi bebas. Dengan demikian berarti 19,9% variasi dari nilai pasar dapat dijelaskan oleh *intellectual capital*. Sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel yang lain di luar model.

#### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai pasar melalui produktivitas**

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier dapat diketahui hubungan tidak langsung dan langsung antara *intellectual capital* dan produktivitas terhadap nilai pasar. Melalui hubungan secara tidak langsung dapat diketahui bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar sebesar 0,001 dan berpengaruh terhadap produktivitas sebesar 0,000. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui produktivitas. Sedangkan melalui hubungan secara langsung diketahui bahwa *intellectual capital* terhadap nilai pasar sebesar 0,00001 dengan probabilitas hubungan produktivitas terhadap nilai pasar sebesar 0,297. Hasil perkalian tersebut diperoleh probabilitas sebesar 0,00003. sehingga dapat dijelaskan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai pasar melalui produktivitas.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui produktivitas dapat diterima, karena efek tidak langsung tidak lebih kuat dari efek langsung.

#### **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai pasar melalui profitabilitas**

Berdasarkan hasil perhitungan regresi linier dapat diketahui hubungan tidak langsung dan secara langsung antara *intellectual capital* dan profitabilitas terhadap nilai pasar. Melalui hubungan secara tidak langsung dapat diketahui bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar sebesar 0,001 dan berpengaruh terhadap profitabilitas sebesar 0,000. Ini berarti *intellectual capital* terhadap profitabilitas lebih kuat dibanding dengan pengaruhnya terhadap nilai pasar. Sementara itu profitabilitas sendiri berpengaruh terhadap nilai pasar sebesar 0,093, yang berarti profitabilitas terhadap nilai pasar lebih rendah dibandingkan dengan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai pasar. Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui profitabilitas.

Sedangkan melalui hubungan secara langsung diketahui bahwa *intellectual capital* terhadap nilai pasar sebesar 0,00001 dengan probabilitas hubungan profitabilitas terhadap nilai pasar sebesar 0,039. Hasil perkalian tersebut diperoleh probabilitas sebesar 0,000004, sehingga dapat dijelaskan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai pasar melalui profitabilitas.

Hal ini dapat disimpulkan bahwa hipotesis yang menyatakan bahwa *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai pasar melalui profitabilitas diterima, karena efek tidak langsung tidak lebih kuat dari efek langsung.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Berdasarkan analisis penelitian telah dikemukakan, maka diperoleh kesimpulan dari penelitian ini sebagai berikut :

- a. *Intellectual capital* terhadap produktivitas memiliki pengaruh yang tidak signifikan, yang artinya bahwa pengaruh *intellectual capital* mempunyai hubungan terhadap produktivitas tetapi tidak kuat. Jika *intellectual capital* suatu perusahaan bisa memberikan keunggulan kompetitif yang baik dan meningkat maka produktivitas perusahaanpun juga akan meningkat tetapi tidak begitu besar.
- b. *Intellectual capital* terhadap profitabilitas mempunyai pengaruh yang signifikan, yang artinya pengaruh *intellectual capital* mempunyai hubungan dengan profitabilitas, dimana jika pengelolaan *intellectual capital* perusahaan dijalankan dengan sebaik mungkin maka akan berdampak dengan peningkatan dari profitabilitas perusahaan.
- c. *Intellectual capital* terhadap nilai pasar mempunyai pengaruh yang signifikan, yang artinya bahwa pengaruh *intellectual capital* mempunyai hubungan dengan nilai pasar. Pada dasarnya *intellectual capital* merupakan hal yang penting bagi perusahaan, dimana jika pengelolaan *intellectual capital* dilakukan secara efektif maka akan meningkatkan nilai pasar perusahaan.
- d. *Intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai pasar melalui produktivitas, dan pengaruh tidak langsung melalui produktivitas ini terbukti signifikan. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan *intellectual capital* akan memberikan pengaruh terhadap kenaikan produktivitas, yang selanjutnya pengaruh tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai pasar.
- e. *Intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap nilai pasar melalui profitabilitas, dan pengaruh tidak langsung melalui profitabilitas ini terbukti signifikan, dan pengaruh langsung profitabilitas terhadap nilai pasar secara statistik terbukti signifikan. Hal ini berarti bahwa setiap peningkatan *intellectual capital* akan memberikan pengaruh terhadap kenaikan profitabilitas, yang selanjutnya pengaruh tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai pasar.

### Saran.

Berdasarkan dari hasil penelitian yang telah disimpulkan, maka peneliti dapat memberikan saran yang nantinya dapat bermanfaat bagi penelitian selanjutnya dimasa yang akan datang, antara lain :

1. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya dalam pengukuran *intellectual capital* menggunakan indikator selain *Value-Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>)*.
2. Untuk penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas sampel penelitian selain perusahaan manufaktur periode jangka waktu yang lebih panjang, seperti pada industri perbankan, jasa dan teknologi informasi.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdolmohammadi, Mohammad J., 1999. "Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 No. 3, 397-416.
- Andriessen, Daniel, 2004. *Making Sense of Intellectual Capital: Designing a Method for the Valuation of Intangibles*, U.S.: Elsevier, Inc.
- Astuti, Partwi Dwi dan Sabeni, Arifin, 2005. "Hubungan *Intellectual Capital* dan *Business Performance* dengan *Diamond Specification* : Sebuah Perspektif Abmtansi", SNA VIII, hal. 694-707.
- Banker, Rajivd, S.M. Datar, R.S Kaplan, 1989. *productivity Measurement and Management Accounting*, *Journal of Accounting, Auditing, and Finance*, Vol.4, No.4.
- Belkoui. Ahmed Riahi. 2003. "Intellectual Capital and Finn Performance of U.S. Multinational Finns. A Study of the Resoource-Based and Stakeholder Views". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4 No. 2, pp. 215-26.
- Berglund et al., 2002. "Intellectual Capital's Leverage on Market Value", [inderscience.metapress.com/index/JLG2KDXGY4V550YC.pdf](http://inderscience.metapress.com/index/JLG2KDXGY4V550YC.pdf).
- Bontis, Nick, William Chua Chong Keow. and Stanley Richardson, 2000. "Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 1 No. 1,pp. 85-100.
- Bounfour, Ahmed and Edvinsson, Leif, 2005. *Intellectual Capital for Communities*, U.S.: Elsevier Butterworth-Heinemann.
- Cooper, Donal R., and C. William Emory, 1995. *Business Research Methods*. 5<sup>th</sup> Edition. Chicago : Richard D. Irwin Inc, pp 242.
- Chen, Ming-Chin et al., 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.
- Fraser, L.M. and A. Ormitson. 2004. *Memahami Laporan Keuangan*. Edisi Keenam. Terjemahan. Jakarta.
- Firer, Steven and S. Mitchell Williams. 2003. "Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance" *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4 No. 3. pp. 348-360.
- Goh, Pek Chen, 2005. "Intellectual Capital Performance of Commercial Banks in Malaysia", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 No. 3,pp. 385-396.
- Ghozali, 2009. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*, Cetakan IV, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gujarati, Damodar N, 2003. *Basic Econometrics*. 3<sup>th</sup> ed. New York: McGraw-Hill Inc
- Halawi et al., 2005. "Resource-Based View of Knowledge Management for Competitive Advantage", *The Electronic Journal of Kwwfedge Management*, Vol. 3 Iss. 2, pp 75-86.
- Hansen, D.R. and M. Mowen, 1995. *Cost Management Accounting and Control*. Ohio: Southwestern College Publishing, Cincinnati.
- Hartono, Budi, 2002, "Mencari Format Pelaporan *Intellectual Capital*, Media Akuntansi, Edisi 23/Januari, hal. 49-65.

- Jogiyanto. 2000. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Edisi Pertama. Yogyakarta: BPFE.
- Hidayat, 2000. Peranan Sumber Daya Manusia yang Berbasis Modal Intelektual akan menjadi Asset Utama dalam Sistem Persaingan Bisnis Global. Orasi Ilmiah, Bandung, tanggal 28 Oktober.
- IFAC, 1998. *Measurement and Management of Intellectual Capital: an Introduction*. New York: International Federation of Accountants.
- Indriantoro dan Supomo, Bambang, 2000. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi pertama. Yogyakarta : BPFE, hal 12.
- Jakson at al., 2003. "Managing Knowledge for Sustained Competitive Advantage", US: John Wiley & Sons, Inc.
- Mcmenamin, Jim, 1999. *Financial Management : Un Introduction*. Hal 241-294.
- Najibullah, Syeh, 2005, "An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firms Market Value and Financial Performance", Independent University, Bangladesh.
- Joia, 2000. "Measuring Intangible Corporate Assets Linking Business Strategy with Intellectual Capital", *Journal of Intellectual Capital*, Vol.1 No.1.
- Kerlinger, Fred N, 1993. *Foundation of Behavior Research*. Third Edition (terjemahan oleh L.R Simatupang), Yogyakarta: Gajah Mada University, 532.
- Machfoed, Mas'ud., 1994. "*Financial Ratio Analysis and The Prediction of Earnings Changes in Indonesia*". *Kelola*, No.7/III/1994: pp. 114-134.
- Mawida, 2005. Pengaruh Modal Intelektual da Modal Fisik terhadap Kinerja Perusahaan. Tesis Universitas Airlangga, Surabaya.
- McConnachie. Gordon, 1997. "*The Management of Intellectual Assets: Delis ermg Value to the Business*". *The Journal of Knowledge Management*, Vol. 1 No. 1, September, pp. 56-62.
- Pablos, Patricia Ordonez, 2003. "*Evidence of Intellectual Capital Measurement from Asia. Europe and the Middle East*". *Journal of Intellectual Capital*, Vol.3 No. 3, pp. 287-302.
- Pena, Inaki, 2002. "Intellectual Capital and Business Start-Up Success". *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 3 No. 2, pp. 180-198.
- Pulic, A. and Bornemann, M., 1999. *The Physical and Intellectual Capital of Austrian Bank*. <http://www.measuring-ip.at/pares/public/bank/en-bank.html>.
- Pulic, Ante, 2000. "VAIC™ - An Accounting Tool for IC Management", *International Journal Technology Management*, Vol. 20 No. 5/6/7/8, pp. 702-714.
- Rodov. Irena and Philippe Leliaert, 2002. "FiMIAM: FinanciaiMethod of Intangible Assets Measurement". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 3 No. 3. pp. 323-336.
- Santoso, Singgih, 2001. *Pengolahan Data Dengan SPSS*. Jakarta : PT Elex Media Komputindo, hal 127.
- Sekaran, Uma, 2006. *Research Methods of Business*. Second edition. Canada: Jonh Wiley & Sons, Inc.
- Somantri, Ating dan Sambas, Ali Muhidin, 2006. *Aplikasi Statistika Dalam Penelitian*. Bandung : Pustaka Setia, hal 19.