

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini menggunakan sampel perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2005-2009. Hasil pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* terhadap diperoleh jumlah sampel sebanyak 18 perusahaan yang memenuhi kriteria sampel. Proses pemilihan sampel disajikan pada tabel berikut:

TABEL 4.1.  
Proses Pemilihan Sampel

Uraian	Jumlah
Perusahaan manufaktur terdaftar di BEI selama tahun 2005-2009	146
Perusahaan tidak memiliki data lengkap selama periode penelitian, salah satu dari perusahaan yang tidak memiliki data lengkap seperti perusahaan AUTO dan ASTRA	(128)
Perusahaan yang memenuhi kriteria <i>purposive sampling</i>	18

#### A. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif yang menyajikan nilai minimum, maximum, rata-rata dan standar deviasi dari variabel-variabel penelitian disajikan pada tabel 4.2

TABEL 4.2.  
Statistik Deskriptif

Variabel	Min	Max	Rata-rata	Std. Dev
VAIC	1,799	6,641	4,00868	1,013076
MGR	0,100	25,580	6,21056	7,346793
ROA	0,001	0,295	0,07449	0,064587
Tobins Q	0,485	3,576	1,40718	0,577603
ROGIC	-3,485	3,304	0,18733	1,152216
ROA <sub>t+1</sub>	0,001	0,295	0,08556	0,059650

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* (VAIC) memiliki rata-rata sebesar 4,00868 dengan standar deviasi 1,013076. Kepemilikan manajerial (MGR) memiliki rata-rata sebesar 6,21056 dengan standar deviasi 7,346793. Kinerja keuangan (ROA) memiliki rata-rata sebesar 0,07449 dengan standar deviasi 0,064587. Kinerja pasar (Tobins Q) memiliki rata-rata sebesar 1,40718 dengan standar deviasi 0,577603. Tingkat pertumbuhan *intellectual capital* (ROGIC) memiliki rata-rata sebesar 0,18733 dengan standar deviasi 1,152216. Kinerja keuangan perusahaan yang akan datang (ROA<sub>t+1</sub>) memiliki rata-rata sebesar 0,08556 dengan standar deviasi 0,059650.

## B. Uji Asumsi Klasik

### 1. Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data menggunakan metode uji *One-Sample*

*Kolmogorov-Smirnov (KS)* disajikan pada tabel 4.3.

TABEL 4.3.  
Hasil Uji Normalitas KSZ Unstandardized Residual

Persamaan	<i>p-value</i>	Keterangan
Pengaruh VAIC dan MGR terhadap ROA	0,061	Normal
Pengaruh VAIC dan MGR terhadap Tobins Q	0,772	Normal
Pengaruh VAIC dan ROGIC terhadap ROA <sub>t+1</sub>	0,273	Normal

Sumber: Hasil analisis data.

Tabel 4.3 memperlihatkan *p-value* dari KSZ Unstandardized Residual yang diperoleh pada ketiga persamaan regresi masing-masing sebesar 0,061; 0,772 dan 0,273 lebih besar dari  $\alpha = 0,05$ , berarti data berdistribusi normal.

## 2. Uji Multikolinearitas

Hasil uji multikolinearitas menggunakan metode *variance inflation factor* (VIF) disajikan pada tabel berikut:

TABEL 4.4.  
Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel Bebas	Collinearity Statistics		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
Pengaruh VAIC dan MGR terhadap ROA			
VAIC	0,970	1,031	Tidak terjadi multikolinearitas
CGPI	0,970	1,031	Tidak terjadi multikolinearitas
Pengaruh VAIC dan MGR terhadap Tobins Q			
VAIC	0,970	1,031	Tidak terjadi multikolinearitas
CGPI	0,970	1,031	Tidak terjadi multikolinearitas
Pengaruh VAIC dan ROGIC terhadap ROA <sub>t+1</sub>			
VAIC	0,729	1,372	Tidak terjadi multikolinearitas
ROGIC	0,729	1,372	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil analisis data

Tabel 4.4 memperlihatkan tidak terdapat variabel bebas yang memiliki nilai *tolerance* kurang dari 0.1. Hasil perhitungan nilai *variance inflation*

*factor* (VIF) menunjukkan tidak ada variabel bebas yang memiliki nilai VIF lebih dari 10. Jadi dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel bebas dalam model regresi.

### 3. Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi dengan menggunakan Durbin Watson statistics disajikan pada tabel 4.5 berikut:

TABEL 4.5.  
Hasil Uji Autokorelasi

Persamaan	dU	4-dU	DW	Keterangan
Pengaruh VAIC dan MGR terhadap ROA	1,670	2,330	1,701	Tdk terjadi autokorelasi
Pengaruh VAIC dan MGR terhadap Tobins Q	1,670	2,330	2,043	Tdk terjadi autokorelasi
Pengaruh VAIC dan ROGIC terhadap ROA <sub>t+1</sub>	1,640	2,360	1,694	Tdk terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil analisis data

Hasil pengujian pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai DW-test pada ketiga persamaan regresi berada pada daerah  $dU < DW < 4-dU$ , artinya tidak ada autokorelasi negatif maupun positif.

### 4. Uji Heteroskedastisitas

Dibawah ini hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji Glejser

TABEL 4.6.  
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel terikat	Variabel bebas	Sig.t	Keterangan
Pengaruh VAIC dan MGR terhadap ROA			
Abse1	VAIC	0,293	Non heteroskedastisitas
	MGR	0,094	Non heteroskedastisitas
Pengaruh VAIC dan MGR terhadap Tobins Q			
Abse2	VAIC	0,630	Non heteroskedastisitas
	MGR	0,053	Non heteroskedastisitas
Pengaruh VAIC dan ROGIC terhadap ROA <sub>t+1</sub>			
Abse3	VAIC	0,156	Non heteroskedastisitas
	ROGIC	0,103	Non heteroskedastisitas

Sumber: Hasil analisis data

Hasil perhitungan di atas menunjukkan tidak ada satupun variabel bebas yang signifikan secara statistik mempengaruhi variabel terikat nilai Abse. Hal ini terlihat dari nilai  $\text{sig. } t > \alpha = 0,05$ . Jadi dapat disimpulkan model regresi tidak menunjukkan adanya heteroskedastisitas.

## C. Pengujian Hipotesis

### 1. Pengujian Hipotesis 1 dan 2

Pengujian hipotesis  $H_1$  dan  $H_2$  dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk menguji pengaruh *intellectual capital* (VAIC) dan kepemilikan manajerial (MGR) terhadap kinerja keuangan perusahaan

TABEL 4.7.  
Hasil Perhitungan Regresi Pengaruh VAIC dan MGR terhadap ROA

Variabel	Koef. B	Sig. t	Keterangan
Kontanta	-0,002	0,952	
VAIC	0,016	0,037	Signifikan
MGR	0,002	0,041	Signifikan
Adjusted R <sup>2</sup>	0,073		
Sig. F	0,027		

Sumber : Hasil analisis data

Berdasarkan hasil perhitungan regresi pada tabel 4.7 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = -0,002 + 0,016 \text{ VAIC} + 0,002 \text{ MGR} + e$$

a. Uji Signifikansi Nilai t

1) Pengujian hipotesis pertama (H<sub>1</sub>)

Variabel *intellectual capital* (VAIC) memiliki koefisien regresi positif (0,016) dengan *p-value* (0,037) <  $\alpha$  (0,05), berarti *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan diukur dengan ROA. Kenaikan 1 satuan VAIC, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,016 satuan. Hipotesis pertama (H<sub>1</sub>) terbukti/diterima.

2) Pengujian hipotesis kedua (H<sub>2</sub>)

Variabel kepemilikan manajerial (MGR) memiliki koefisien regresi positif (0,002) dengan *p-value* (0,041) <  $\alpha$  (0,05), berarti kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan diukur dengan ROA. Kenaikan 1 satuan kepemilikan manajerial, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat sebesar 0,002 satuan. Hipotesis kedua (H<sub>2</sub>)

b. Uji Signifikansi Nilai F

Nilai sig. F yang diperoleh pada Tabel 4.7 sebesar  $0,027 < \alpha (0,05)$ , berarti *intellectual capital* dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan diukur dengan ROA.

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R-square*)

Tabel 4.7 memperlihatkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,073, berarti variabel-variabel *intellectual capital* dan kepemilikan manajerial, mampu menjelaskan variasi kinerja keuangan perusahaan (ROA) sebesar 7,3%. Sedangkan sisanya sebesar 92,7% dijelaskan variabel lain di luar model penelitian ini.

## 2. Pengujian Hipotesis 3 dan 4

Pengujian hipotesis  $H_3$  dan  $H_4$  dalam penelitian ini menggunakan regresi berganda untuk menguji pengaruh *intellectual capital* (VAIC) dan kepemilikan manajerial (MGR) terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobins Q). Hasil perhitungan regresi untuk uji hipotesis 3 dan 4 disajikan pada tabel berikut:

TABEL 4.8.  
Hasil Perhitungan Regresi Pengaruh VAIC dan MGR terhadap Tobins Q

Variabel	Koef. B	Sig. t	Keterangan
Kontanta	0,188	0,435	
VAIC	0,240	0,000	Signifikan
MGR	0,041	0,000	Signifikan
Adjusted R <sup>2</sup>	0,357		
Sig. F	0,000		

Berdasarkan hasil perhitungan regresi pada tabel 4.8 diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$\text{Tobins Q} = -0,188 + 0,240 \text{ VAIC} + 0,041 \text{ MGR} + e$$

a. Uji Signifikansi Nilai t

1) Pengujian hipotesis ketiga ( $H_3$ )

Variabel *intellectual capital* (VAIC) memiliki koefisien regresi positif (0,188) dengan *p-value* (0,000) <  $\alpha$  (0,05), berarti *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan diukur dengan Tobins Q. Kenaikan 1 satuan VAIC, maka kinerja pasar perusahaan akan meningkat sebesar 0,240 satuan. Hipotesis ketiga ( $H_3$ ) terbukti/diterima.

2) Pengujian hipotesis kedua ( $H_4$ )

Variabel kepemilikan manajerial (MGR) memiliki koefisien regresi positif (0,041) dengan *p-value* (0,000) <  $\alpha$  (0,05), berarti kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan diukur dengan Tobins Q. Kenaikan 1 satuan kepemilikan manajerial, maka kinerja pasar perusahaan akan meningkat sebesar 0,041 satuan. Hipotesis keempat ( $H_4$ ) terbukti/diterima.

b. Uji Signifikansi Nilai F

Nilai sig. F yang diperoleh pada Tabel 4.8 sebesar  $0,000 < \alpha$  (0,05), berarti *intellectual capital* dan kepemilikan manajerial secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobins



c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R-square*)

Tabel 4.8 memperlihatkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,357, berarti variabel-variabel *intellectual capital* dan kepemilikan manajerial, mampu menjelaskan variasi kinerja pasar perusahaan (Tobins Q) sebesar 35,7%. Sedangkan sisanya sebesar 64,3% dijelaskan variabel lain di luar model penelitian ini.

### 3. Pengujian Hipotesis 5 dan 6

Pengujian hipotesis  $H_5$  dan  $H_6$  menggunakan regresi berganda untuk menguji pengaruh *intellectual capital* (VAIC) dan rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* (ROGIC) terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang ( $ROA_{t+1}$ ). Hasil perhitungan regresi untuk uji hipotesis 5 dan 6 disajikan pada tabel berikut:

TABEL 4.9.  
Hasil Perhitungan Regresi Pengaruh VAIC dan ROGIC terhadap  $ROA_{t+1}$

Variabel	Koef. B	Sig. t	Keterangan
Kontanta	0,104	0,010	
VAIC	-0,005	0,599	Tdk signifikan
ROGIC	0,009	0,293	Tdk signifikan
$R^2$	0,022		
Sig. F	0,572		

Sumber : Hasil analisis data

a. Uji Signifikansi Nilai t

1) Pengujian hipotesis kelima ( $H_5$ )

Variabel *intellectual capital* (VAIC) memiliki koefisien regresi negatif (-0,005) dengan *p-value* (0,599) >  $\alpha$  (0,05), berarti *intellectual*

masa yang akan datang diukur dengan  $ROA_{t+1}$ . Hipotesis kelima ( $H_5$ ) tidak terbukti/ditolak.

2) Pengujian hipotesis keenam ( $H_6$ )

Variabel rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* (ROGIC) memiliki koefisien regresi positif (0,009) dengan *p-value* (0,293)  $> \alpha$  (0,05), berarti rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang diukur dengan  $ROA_{t+1}$ . Hipotesis keenam ( $H_6$ ) tidak terbukti/ditolak.

b. Uji Signifikansi Nilai F

Nilai sig. F yang diperoleh pada Tabel 4.9 sebesar  $0,572 > \alpha$  (0,05), berarti *intellectual capital* dan rata-rata pertumbuhan *intellectual capital* secara bersama-sama tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang ( $ROA_{t+1}$ ).

c. Koefisien Determinasi (*Adjusted R-square*)

Tabel 4.9 memperlihatkan nilai *adjusted R square* sebesar 0,022, berarti variabel-variabel *intellectual capital* dan rata-rata pertumbuhan *intellectual capital*, mampu menjelaskan variasi kinerja perusahaan masa yang akan datang ( $ROA_{t+1}$ ) sebesar 2,2%. Sedangkan sisanya sebesar

07,98% dijelaskan variabel lain di luar model penelitian.

#### D. Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA). Perusahaan yang mempunyai *human capital* yang bagus dan dapat diandalkan, maka akan dapat mengembangkan perusahaan menjadi lebih baik. Selain itu *human capital* yang mampu mengoptimalkan struktur *capital* perusahaan secara optimal, maka perusahaan akan menjadi lebih kuat dari perusahaan lain karena lebih menguasai teknologi dan sistem yang tepat. Semakin baik pemanfaatan *human capital* dan *structural capital*, perusahaan akan lebih mampu membangun relasi baik dengan *customer*. Semakin baik perusahaan dalam membangun relasi kepada *customer* maka mereka akan semakin puas, dan selalu menggunakan apa yang dipasarkan perusahaan. Terpenuhinya ketiga elemen tersebut dengan tepat, secara tidak langsung akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan dan dengan begitu perusahaan akan terus berkembang. Hasil penelitian ini sesuai dengan Firer dan Williams (2003), Chen *et al.* (2005) dan Tan *et al.* (2007) serta Ulum dkk. (2008) yang berhasil membuktikan bahwa IC (VAIC™) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Kepemilikan manajerial yang tinggi mengakibatkan kontrol yang semakin ketat terhadap pengelolaan perusahaan, sehingga kinerja perusahaan akan lebih optimal. Hasil penelitian ini sesuai dengan penelitian sebelumnya oleh Faisal dan Sita (2005) serta Muchamad (2006) yang menemukan bahwa terdapat pengaruh positif kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan.

Pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan Chen et al. (2005) dalam Margaretha dan Rahman (2006) yang berhasil membuktikan bahwa jika perusahaan memiliki IC dengan efisiensi pada ketiga komponennya yaitu *capital employee efficiency* (VACA), *human capital efficiency* (VAHU), *structural capital efficiency* (STVA), maka perusahaan tersebut akan memiliki *market value* dan *financial performance* yang meningkat terus menerus dari tahun ke tahun. Jika *market value* efisien, maka investor akan menilai perusahaan lebih tinggi dan akan meningkatkan investasinya pada perusahaan yang memiliki investasi atau pengeluaran IC yang lebih besar.

Pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Kepemilikan manajerial akan mensejajarkan kepentingan manajemen dan pemegang saham (*outsider ownership*), sehingga akan memperoleh manfaat langsung dari keputusan yang diambil serta menanggung kerugian sebagai konsekuensi dari pengambilan keputusan yang salah. Semakin besar proporsi kepemilikan manajemen pada perusahaan, maka manajemen cenderung lebih giat untuk kepentingan pemegang saham yang notabene adalah dirinya sendiri. Kondisi ini akan mengakibatkan meningkatnya kinerja pasar perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan oleh Suranta dan Machfoedz (2003) dalam Rachmawati dan Triatmoko (2007); Saillagan dan Machfoedz (2006) serta Rachmawati dan Triatmoko (2007) menyimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengujian hipotesis kelima dan keenam menunjukkan bahwa *intellectual capital* dan *rate rate pertumbuhan intellectual capital* tidak berpengaruh

signifikan terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Hasil yang tidak signifikan disebabkan *intellectual capital* di Indonesia belum begitu diperhatikan. Selain itu, pengukuran *intellectual capital* juga masih sulit diterapkan. Misalnya saja secara sederhana, dalam laporan keuangan perusahaan tidak semua perusahaan secara jelas mencantumkan akun-akun yang dapat dijadikan untuk mengukur *intellectual capital*. Hasil penelitian ini sesuai dengan Ulum dkk. (2008) yang menyimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang. Hasil yang tidak signifikan menurut Ulum dkk. (2008), disebabkan IC belum menjadi tema yang menarik untuk menciptakan nilai bagi perusahaan.