

Modal intelektual dan kinerja keuangan perusahaan property real estate di Indonesia

Yanuar Bachtiar¹, Nazila Anggraeni², Lisandri³, Masithah Akbar⁴, Abdul Kadir⁵, Soelistijono Boedi⁶✉

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Banjarmasin.

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris tentang Modal intelektual dan *leverage* terhadap kinerja keuangan pada Perusahaan property dan real estate yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Periode penelitian ini adalah 2018-2020, dengan populasi berjumlah 65 perusahaan dan jumlah sampel berdasarkan teknik purposive sampling yaitu 19 perusahaan. Menggunakan alat analisis regresi data panel, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negative terhadap kinerja keuangan, sedangkan Modal intelektual tidak berpengaruh kinerja keuangan. Hasil temuan ini sesuai dengan teori pecking order yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki utang yang tinggi akan kecenderungan memiliki resiko kesulitan keuangan sehingga akan melemahkan kinerja perusahaan.

Kata kunci: Modal intelektual; leverage; kinerja keuangan

Intellectual capital and financial performance of property and real estate companies in Indonesia

Abstract

This study aims to analyze and obtain empirical evidence of the effect of intellectual capital and leverage on financial performance in property and real estate companies listed on the Indonesia Stock Exchange. By employing purposive sampling technique, 19 of 65 companies in the period of 2018-2020 were chosen as sample. In addition, the results, obtained by using panel data regression analysis tool, indicated that leverage had a negative effect on financial performance. Meanwhile, intellectual capital had no effect on financial performance.

Key words: *Intellectual capital; leverage; financial performance*

PENDAHULUAN

Investor wajib melakukan analisis dan evaluasi perusahaan yang menjadi sasaran penilaian, salah satunya dengan memperhatikan kinerja keuangan perusahaan tersebut. Kinerja keuangan merupakan suatu hal yang dapat dijadikan investor untuk melihat dan menilai kinerja serta prospek perusahaan ke depan (Saragih dan Sihombing, 2021). Kinerja keuangan merupakan imbal hasil atau tingkat pengembalian laba atas total aset yang tertera di dalam neraca perusahaan dan melihat bagaimana manajemen dapat memanfaatkan suatu aset menjadi laba perusahaan (Boedi et al., 2019).

Kinerja suatu perusahaan dapat ditingkatkan dengan cara penilaian dan pengukuran, tidak hanya berfokus pada aset berwujud (*tangible asset*), dimana terdapat perihal lain yang juga perlu diinformasikan kepada para pengguna laporan keuangan yang mampu memaparkan nilai lebih yang dimiliki perusahaan seperti inovasi, penemuan, pengetahuan serta keahlian sumber daya manusia atau yang sering disebut sebagai *Intellectual Capital*. Nikmah dan Apriyanti (2019) menyebutkan, strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan yaitu dengan menyatukan aset berwujud (*tangible aset*) dan aset tidak berwujud (*intangibe aset*).

Menurut Ulum (2017) modal intelektual merupakan materi intelektual pengetahuan, informasi, hak kepemilikan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. Sawarjuno dan Kadir (2003) mengidentifikasi tiga konstruksi utama dari *intellectual capital* yaitu *Human Capital* (modal manusia), *Structural Capital* (modal struktural) dan *Customer Capital* (modal pelanggan).

Pengukuran modal intelektual menggunakan metode VAICTM adalah sebuah metode yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Dalam metode VAICTM yang terdiri dari tiga komponen utama yang dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu: *VACA – Value Added Capital Employed (Capital Employed)*, *VAHU- Value Added Human Capital (Human Capital)* dan *STVA- Structural Capital Value Added (Structural Capital)*.

Leverage merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang (Kasmir, 2012). Menurut Sutrisno (2000) *leverage* adalah penggunaan aset dan sumber dana oleh perusahaan yang memiliki beban tetap yang bertujuan untuk meningkatkan keuntungan pemegang saham. Semakin besar *leverage* suatu perusahaan, maka akan semakin besar pula terjadinya fluktuasi keuntungan perusahaan, yang berarti akan semakin besar resiko yang ditanggung oleh perusahaan (Gitman dan Chad, 2015).

Dalam pendekatan *resource based theory* dikatakan bahwa tiap perusahaan memiliki sumber daya yang berbeda-beda, dengan demikian kinerja yang dihasilkan akan berbeda pula (Barney, 1991). Menurut Kasmir (2014) kinerja keuangan merupakan usaha untuk mencapai tujuan perusahaan melalui kemampuan kerja dari sebuah manajemen keuangan dalam mendapatkan keuntungan. Sehingga seorang investor menjadikan kinerja keuangan menjadi salah satu patokan untuk memilih saham (Boedi et al., 2019).

Menurut Ghazali dan Khoriri (2007) *Stakeholder theory* menjelaskan hubungan yang terjadi dalam manajemen perusahaan dengan para *stakeholder*. Dalam teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi setiap pengguna laporan. Teori *stakeholder* lebih mempertimbangkan posisi para *stakeholder* yang dianggap *powerfull*. Kelompok *stakeholder* ini yang menjadi pertimbangan utama bagi perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi dalam laporan keuangan. Kelompok *stakeholder* tersebut meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah dan masyarakat. Deegan (2004) menyimpulkan teori *stakeholder* dapat digunakan sebagai basis utama antara hubungan *intellectual capital* dengan kinerja keuangan.

Hasil penelitian (Saragih dan Sihombing, 2021), Sari dan Sapari (2020) membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian yang berbeda dilakukan oleh (Gunawan et al., 2019) menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh (Kesaulya dan Christina, 2019) juga menunjukkan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian (Sari dan Sapari, 2020) membuktikan bahwa *leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Hasil yang berbeda dari (Krisdamayanti dan Retnani, 2020) dan (Gunawan et al., 2019) menunjukkan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan,

Berdasarkan penelitian terdahulu terdapat ketidakkonsistenan hasil dari perbedaan hasil inilah diperlukan penelitian ulang mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Alasan pemilihan Sektor *Property dan Real Estate* dikarenakan sektor *Property dan Real Estate* merupakan salah satu perusahaan yang padat IC (*high IC- intensive industries*) yaitu industri yang padat *Intellectual Capital* menurut *Global Industry Clasification Standard* (GICS) dalam (Whiting dan Woodcock, 2011). Industri *Property dan Real Estate* memiliki sumber daya yang baik, hal ini terlihat pada desain-desain properti dengan arsitektur yang modern, kemampuan memasarkan produk dengan harga yang bersaing, dan tenaga perancang desain yang mumpuni, sehingga keberhasilan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan konsumen bergantung pada kompetensi sumber daya manusianya. Selain itu, sektor *Property dan Real Estate* juga merupakan sektor andalan untuk mendorong pertumbuhan ekonomi dan selalu dituntut untuk tetap meningkatkan kontribusinya.

METODE

Penelitian ini adalah kuantitatif deskriptif. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur sub sektor *property & real estate* yang terdaftar di BEI periode 2018 -2020. Jenis data yang digunakan pada penelitian ini adalah data kuantitatif. Untuk menentukan sampel pada penelitian ini digunakan teknik purposive sampling. Pengukuran variabel bebas terhadap variabel terikat dalam penelitian ini akan disajikan dalam bentuk tabel sebagai berikut:

Tabel 1.
Pengukuran variabel

Variabel	Pengukuran variabel	Sumber
Kinerja Keuangan (Y)	ROA = Laba Bersih Setelah Pajak/Total Aktiva	(Horne dan Wachowicz, v2009)
Modal Intelektual (X1)	VAIC™ = VACA + VAHU + STVA	(Pulic, 1998)
Leverage (X2)	DAR = Total Utang/Total Aset	(Horne & Wachowicz, 2009)

Pengambilan sampel menggunakan teknik Purposive Sampling, dengan kriteria sebagai berikut:

Tabel 2.
Purposive sampling

Keterangan	Jumlah
Perusahaan Sub Sektor <i>Property & Real Estate</i> yang terdaftar di BEI tahun 2018-2020	65
Perusahaan yang tidak mempublikasikan berturut-turut di BEI tahun 2018-2020	(20)
Perusahaan yang mengalami kerugian	(26)
Jumlah Sampel	19

Penelitian ini menggunakan alat analisis deskriptif statistik dan regresi data panel. Sebelum dilakukan Pengujian Hipotesis, uji Asumsi Klasik dilakukan yaitu; Uji multikolinieritas, Uji heteroskedastisitas, dan Uji autokorelasi. Penelitian ini menggunakan model sebagai berikut:

$$KK = \alpha_1 + \beta_1 MI + \beta_2 Lev + e$$

Dimana:

KK	: Kinerja keuangan
α_1	: Konstanta
$\beta_1 \dots \beta_2$: Koefisien
MI	: Modal Intelektual
Lev	: <i>Leverage</i>
e	: Variabel Pengganggu

Pengujian hipotesis menggunakan Uji t. Uji statistik t menunjukkan satu variabel bebas mempunyai pengaruh seberapa besar terhadap variabel terikat dengan syarat variabel lainnya konstan. Tingkat signifikansi pada penelitian ini sebesar 5 persen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil statistik deskriptif di tabel 3 dimana, jumlah data sebanyak 57 data. Dari 57 data sample, modal intelektual yang diprosikan dengan *value added intellectual capital* (VAIC™) memiliki nilai minimum sebesar 0,670 pada perusahaan PT Kawasan Industri Jababeka Tbk dan nilai maximum sebesar 67,580 pada PT Agung Podomoro Land Tbk, diperoleh nilai mean sebesar 8,066 dan *Standard Deviation* sebesar 9,303. *Leverage* yang diprosikan dengan DAR memiliki nilai minimum sebesar 0,35 pada PT

Roda Vivatex Tbk dan nilai maximum sebesar 78,890 pada PT PP Properti Tbk. Nilai mean sebesar 38,556 dan *Standard Deviation* sebesar 19,186. *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum 0,37 pada PT Agung Podomoro Land Tbk dan nilai maximum sebesar 14,530 pada PT Jaya Real Property Tbk. Nilai Mean sebesar 4,386 dan *Standard Deviation* sebesar 3,662.

Tabel 3.
 Statistik Deskriptif

	KK	MI	Lev
Mean	4,386	8,066	38,558
Maximum	14,530	67,580	78,890
Minimum	0,370	0,670	0,350
Std. Dev	3,662	9,303	19,186
Observations	57	57	57

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini menggunakan uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi

Tabel 4.
 Uji Normalitas
 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

Unstandardized Residual		
N		57
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,000
	Std. Deviation	0,866
Most Extreme Differences	Absolute	0,110
	Positive	0,078
	Negative	-0,110
Test Statistic		0,110
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,084 ^c

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction

Tabel 5.
 Uji Multikoleniaritas
 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coef		Stand.Coeff Beta	t	Sig.	Collinearity Statistic	
	B	Std.Error				Tolerance	VIF
1 (Consta)	2,048	0,285		7,182	0,000		
MI	0,009	0,013	0,083	0,720	0,475	0,999	1,001
Lev	-0,028	0,006	-0,521	-4,511	0,000	0,999	1,001

a. Dependent Variable: LN_Y

Tabel 6.
 Uji Heteroskedastisitas
 Coefficients^a

Model	Unstandardized Coef		Stand.Coeff Beta	t	Sig.
	B	Std.Error			
1 (Consta)	0,539	0,159		3,380	0,001
MI	0,009	0,007	0,169	1,269	0,210
Lev	0,002	0,003	0,095	0,712	0,480

a. Dependent Variable: ABS_RES

Berdasarkan hasil uji *kolmogorov smirnov* menunjukkan bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,084 yang diartikan bahwa nilai signifikansi $> 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa model regresi berdistribusi normal. Pada Uji Multikoleniaritas yakni variabel Modal Intelektual (MI) memiliki nilai *tolerance* 0,999 $> 0,10$ dengan nilai VIF sebesar 1,001 < 10 . Variabel *Leverage* (Lev) memiliki nilai *tolerance* sebesar 0,999 $> 0,10$ dengan nilai VIF sebesar 1,001. Artinya seluruh variabel independen penelitian tidak terdapat gejala multikoleniaritas dengan aturan jika nilai *tolerance* $> 0,10$ dan VIF < 10 maka tidak terjadi gejala multikoleniaritas (Ghozali, 2018). Berdasarkan uji heteroskedastisitas diketahui

bahwa nilai Sig. variabel MI 0,210 lebih dari 0,05 dan variabel *Leverage* 0,480 lebih dari 0,05, hal ini berarti tidak terdapat pengaruh antara variabel bebas terhadap *absolute residual*, dengan demikian model regresi tidak mengandung heteroskedastisitas

Tabel 7.

Hasil analisis regresi			
Variabel bebas	Koefisien Regresi	t-hitung	Signifikansi
Konstanta	7,595	7,481	0,000
MI	0,0661	1,473	0,146
Leverage	-0,097	-4,441	0,000
R-square	0,291		
Adjust Rsquare	0,265		
F-Statistik	11,104		
F-Signifikan	0,000		

Pada model penelitian, nilai koefisien determinasi (R^2) sebesar 0.265. Artinya, variabel dependen (KK) dapat dipengaruhi oleh variabel independen (MI, Lev) sebesar 26,5 persen. Sisanya, yaitu 73,5% persen dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Hasil pengujian regresi data panel memperlihatkan bahwa nilai F statistik sebesar 11.104 dan nilai signifikansi (F signifikan) sebesar 0.000 yang kurang dari 0,05. Hasil ini menginterpretasikan bahwa dua variabel independen yaitu MI dan Lev secara bersamaan terhadap Kinerja Keuangan (KK) pada perusahaan property dan real estate sampel Bursa Efek Indonesia periode 2018-2020 dan telah menunjukkan model yang layak.

Pada Uji t, variabel MI (X1) memiliki nilai t-hitung sebesar 1,473 dan tingkat probabilitas sebesar 0,146 lebih dari 0,05 mengindikasikan bahwa secara parsial variabel tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan. Variabel Lev (X2) memiliki nilai t-hitung sebesar -4,441 dengan nilai probabilitas sebesar 0.000 kurang dari 0,05, ini artinya secara parsial variabel berpengaruh negative terhadap Kinerja Keuangan pada tingkat signifikan 5 persen. Berdasarkan hasil pengujian regresi pada tabel 7, berikut adalah model dari penelitian ini:

$$KK = 7,595 + 0.066MI - 0.097Lev + e$$

Pengaruh modal intelektual terhadap Kinerja keuangan

Modal Intelektual yang diprosikan VAICTM tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan diduga kurang tepat dalam pemilihan dari obyek perusahaan, dalam penelitian ini menggunakan perusahaan property & real estate. Menurut (Gunawan et al., 2019) mengungkapkan bahwa modal intelektual (VAICTM) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan diduga disebabkan adanya kebijakan dari masing-masing perusahaan yang tidak mendukung penciptaan VAICTM tersebut karena para *stakeholders* yang mempunyai beragam kepentingan atas perusahaan. Dengan demikian, perusahaan belum secara maksimal menggunakan seluruh aset yang dimiliki termasuk aset modal intelektual untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Kesaulya & Christina, 2019)) dan (Gunawan et al., 2019) yang mendapatkan bukti empiris bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Leverage terhadap Kinerja keuangan

Leverage berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja keuangan, berpengaruh negatif artinya bahwa semakin besar utang di perusahaan maka akan berdampak semakin menurun kinerja keuangan perusahaan. Hal ini sejalan dengan (Sari & Sapari, 2020) mengungkapkan bahwa semakin tinggi nilai leverage, maka akan semakin naik pula biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk membayar bunga dari utang tersebut dan tingkat perolehan laba perusahaanpun akan menurun. Keadaan ini sesuai dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki utang yang tinggi akan memiliki resiko kesulitan keuangan yang tentunya keadaan tersebut akan melemahkan kinerja perusahaan. Sedangkan temuan ini yang berlawanan yakni dari penelitian (Gunawan et al., 2019) yang menghasilkan leverage tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan yang berarti hipotesis 2 diterima. Untuk itu, perusahaan perlu menjaga agar kinerja keuangan

tetap bagus maka perlu pengendalian besarnya utang yang dikelolanya. Sehingga menghasilkan kinerja keuangan yang selalu efektif terutama dalam manajemen pengelolaan utang perusahaan.

SIMPULAN

Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini dapat disebabkan oleh adanya faktor pemilihan obyek perusahaan, seharusnya digunakan pada perusahaan yang bergerak dalam sub sector teknologi yang banyak menggunakan sumber daya intelektual. Selain itu, perusahaan diduga belum maksimal dalam menggunakan aset yang dimiliki termasuk *asset* modal intelektual untuk menciptakan *value added* bagi perusahaan yang dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Leverage berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja keuangan, berpengaruh negatif artinya bahwa semakin besar utang di perusahaan maka akan berdampak semakin menurun kinerja keuangan perusahaan. Temuan ini diperkuat dengan teori *pecking order* yang menjelaskan bahwa perusahaan yang memiliki utang yang tinggi akan memiliki resiko kesulitan keuangan yang tentunya keadaan tersebut akan melemahkan kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Barney, J. (1991). Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*, 17(199–120).
- Boedi, S., Nirwanto, N., Subiyantoro, E., and Kiswanto, K. (2019). Intellectual Capital Disclosure: Empirical Evidence of Indonesian Banking Companies. *Journal of Applied Economic Sciences*, 14(4), 993–1010. [https://doi.org/10.14505/jaes.v14.4\(66\).06](https://doi.org/10.14505/jaes.v14.4(66).06)
- Deegan, C. (2004). *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company.
- Ghozali, I., dan Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25 edisi ke-9*. http://slims.umh.ac.id/index.php?p=show_detail&id=19545
- Gitman, L., and Chad, J. Z. (2015). *Principles of Managerial Finance* (14 Edition). Global Edition. Pearson Education Limited.
- Gunawan, H. H., Pambelum, J. J., dan Angela, L. M. (2019). Pengaruh Corporate Governance, Intellectual Capital, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. *Jurnal Akuntansi Dan Governance Andalas*, 2(1), 62–76.
- Horne, J. C. van, and Wachowicz, J. M. J. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (Vol. 13). Prentice-Hall.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan* (Pertama Ce). PT Rajagrafindo Persada.
- Kesaulya, F. A., dan Christina, C. (2019). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal EKOBIS*, 3(1).
- Krisdamayanti, D. C., dan Retnani, E. D. (2020). Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(4).
- Nikmah, N., dan Apriyanti, H. (2019). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 6(1), 53–74, 6(1), 53–74.
- Pulic, A. (1998). Measuring the performance of intellectual potential in the knowledge economy. *The 2nd" World Congress on the Management of Intellectual Capital"*, 1–20.
- Saragih, A. E., dan Sihombing, U. T. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Good Corporate Government dan Ukuran Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *JRAK*, 7(1).
- Sari, D. K., dan Sapari, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Leverage dan Good Corporate Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 9(5).
- Sawarjuno, T., dan A.P, K. (2003). Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran Dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi & Keuangan*, 5(1), 35–57.
- Sutrisno. (2000). *Manajemen Keuangan: Teori Konsep dan Aplikasi* (Ketujuh). Ekonosia.
- Ulum, I. (2017). *Intellectual Capital : Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi* (3rd ed.). Universitas Muhammadiyah Malang.
- Whiting, R. H., and Woodcock, J. (2011). Firm characteristics and intellectual capital disclosure by Australian companies. *Journal of Human Resource Costing & Accounting*, 15(2), 102–126. <https://doi.org/10.1108/14013381111157337>