

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN

**(Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek
Indonesia Periode 2012-2017)**

SKRIPSI

**Diajukan untuk Menempuh Ujian Sarjana
pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya**

**SYAHLA DWINOVITA PUTRI
NIM.145030200111088**



**UNIVERSITAS BRAWIJAYA
FAKULTAS ILMU ADMINISTRASI
JURUSAN ADMINISTRASI BISNIS
KONSENTRASI MANAJEMEN KEUANGAN
MALANG
2018**

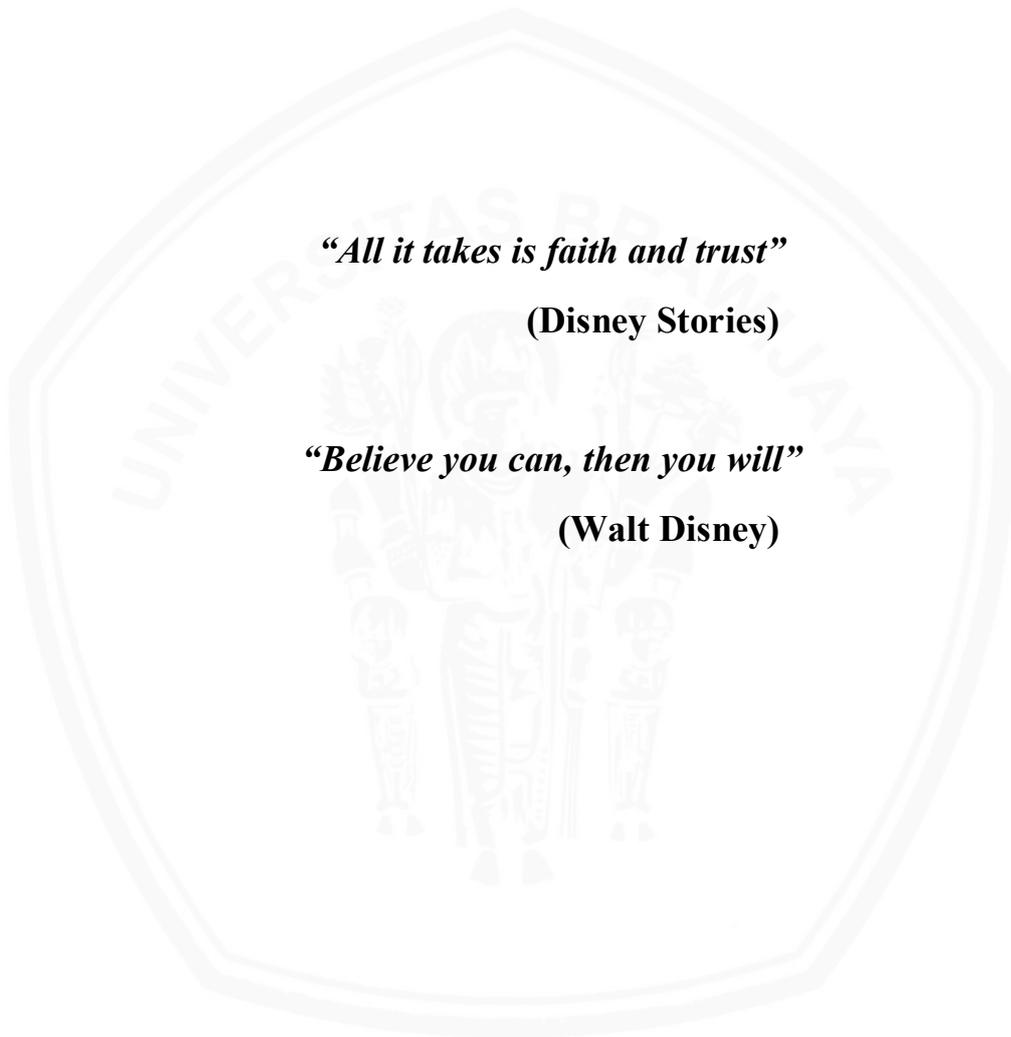
MOTTO

“All it takes is faith and trust”

(Disney Stories)

“Believe you can, then you will”

(Walt Disney)



TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI

Judul : Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017)

Disusun oleh : Syahla Dwinovita Putri

NIM : 145030200111088

Fakultas : Ilmu Administrasi

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Konsentrasi/Minat : Keuangan

Malang, 16 November 2018

Komisi Pembimbing



Nila Firdausi Nuzula, Ph.D
NIP. 19730530 200312 2 001

TANDA PENGESAHAN

Telah dipertahankan di depan majelis penguji skripsi, Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya, pada:

Hari : Senin

Tanggal : 21 Desember 2018

Jam : 08.00

Skripsi atas nama: Syahla Dwinovita Putri

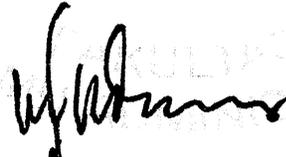
Judul : Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017)

dan dinyatakan

LULUS

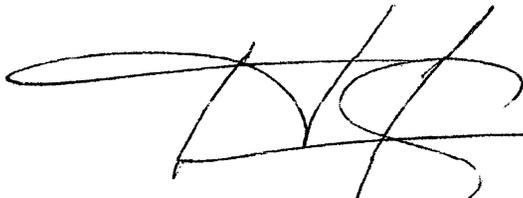
MAJELIS PENGUJI

Ketua



Nila Firdausi Nuzula, Ph. D
NIP. 19730530 200312 2 001

Anggota,



Dr. Drs. Muhammad Saifi, M.Si
NIP. 19570712 198503 1 001

Anggota,



Dr. Sapanila Worokinasih, S.Sos, M.Si
NIP. 19750305 200604 2 001

PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya di dalam naskah skripsi ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu perguruan tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebut dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah skripsi ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia skripsi ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (S-1) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No 20 Tahun 2003, Pasal 25 ayat 2 dan Pasal 70.)

Malang, 16 November 2018



Syahla Dwinovita Putri
NIM.145030200111088

RINGKASAN

Syahla Dwinovita Putri, 2018, **Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017)**, Nila Firdausi Nuzula, Ph.D. 171 hal + xiv.

Penelitian ini dilakukan mengingat *intellectual capital* merupakan sumber daya yang penting digunakan untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan pada era *knowledge based business*. Investor akan memberikan penilaian yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi, karena menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola seluruh sumber daya yang dimilikinya secara efektif dan efisien dan memiliki kinerja yang baik. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2012-2017, karena perusahaan sektor manufaktur memiliki tingkat investasi tertinggi dari pada sektor industri lainnya.

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, dan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian ini adalah penelitian eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif, menggunakan *Partial Least Square* (PLS) dengan aplikasi SmartPLS 3.0.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh signifikan positif dari *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi *intellectual capital* maka semakin tinggi nilai perusahaan, begitu pula sebaliknya. Selanjutnya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan, serta tidak terdapat pengaruh yang signifikan dari kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2012-2017 dipengaruhi oleh *intellectual capital*.

Kata kunci : *intellectual capital*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan.

SUMMARY

Syahla Dwinovita Putri, 2018, *The Influence of Intellectual Capital on Financial Performance and Firm's Value (Study at Manufacturing Sector Companies listed in Indonesian Stock Exchange during the periods of 2012-2017)*, Nila Firdausi Nuzula, Ph.D, 171 pages + xiv.

This research is conducted considering that intellectual capital is an important resource used to create value added for companies in the era of knowledge based business. Investor will provide a higher assessment of companies that have high intellectual capital, because it shows that the company is able to manage all of resource effectively and efficiently and company has good performance. This research is conducted on Manufacturing companies listed on Indonesian Stock Exchange periode 2012-2017 because manufacturing sector companies have the highest investment rates compared to other industrial sectors.

The purpose of this study is to determine the effect of intellectual capital on firm's value, to know the effect of intellectual capital on financial performance, and to know the effect of financial performance on firm's value. The type of this research is explanatory research with quantitative approach, using Partial Least Square (PLS) method with Smart PLS 3.0 application.

The result of this study shows that there is a positive significant influence between intellectual capital to firm's value. It means that, the higher intellectual capital, the higher firm's value, vice versa. Furthermore, the study shows that intellectual capital has no significant effect on financial performance and financial performance has no effect on firm's value. This research indicates that the manufacturing sector companies value periodes 2012-2017 is influence by intellectual capital.

Keywords : intellectual capital, financial performance, and firm's value.

KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kehadiran Allah SWT, yang telah melimpahkan rahmat dan hidayahnya, sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan”. Skripsi ini adalah salah satu syarat yang harus ditempuh oleh mahasiswa untuk menyelesaikan program sarjana Ilmu Administrasi Bisnis pada Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.

Peneliti menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan terwujud tanpa adanya bantuan dan dorongan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terima kasih kepada yang terhormat:

1. Bapak Prof. Dr, Bambang Supriono, MS selaku Dekan Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
2. Bapak Mochamad Al Musadieg, MBA selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya.
3. Ibu Nila Firdausi Nuzula, Ph. D selaku Ketua Program Studi Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya dan selaku dosen pembimbing skripsi yang telah meluangkan waktu untuk membimbing peneliti dalam penyusunan skripsi hingga selesai.
4. Seluruh Dosen Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Administrasi, Universitas Brawijaya yang telah memberikan ilmu yang bermanfaat selama perkuliahan.
5. Kedua orang tua peneliti dan kakak yang selalu memberikan doa, restu dukungan, dan motivasi dalam proses penyusunan skripsi.

6. Sahabat peneliti sejak semester satu Mutia Rafitri Endiyani dan Arum Masyitah yang selalu menemani dan saling dukung selama masa perkuliahan di Malang.
7. Para sahabat WCN Bella, Husnul, Kurniawan, Valori, Dhani, Eggy, Bintang, Dewi, dan Meda yang telah menemani dan mengisi hari-hari peneliti.
8. Teman seperbimbingan Fadila dan Meutea yang sudah saling membantu dan mendukung dalam menyelesaikan skripsi.

Peneliti menyadari bahwa masih banyak kekurangan dalam penulisan skripsi ini. Demi kesempurnaan skripsi ini, saran dan kritik yang sifatnya membangun sangat diharapkan. Peneliti berharap semoga karya skripsi ini bermanfaat bagi peneliti khususnya dan bagi pembaca umumnya.

Malang, 16 November 2018

Peneliti

DAFTAR ISI

	Halaman
MOTTO	ii
TANDA PERSETUJUAN SKRIPSI	iii
TANDA PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
PERNYATAAN ORISINALITAS SKRIPSI.....	v
RINGKASAN.....	vi
SUMMARY	vii
KATA PENGANTAR.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Rumusan Masalah	9
C. Tujuan Penelitian.....	9
D. Kontribusi Penelitian	10
E. Sistematika Penelitian	11
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	13
A. Penelitian Terdahulu.....	13
B. Tinjauan Teoritis	20
1. <i>Resource-Based Theory</i>	20
2. <i>Stakeholder Theory</i>	22
3. <i>Intellectual Capital</i>	23
4. Nilai Perusahaan	33
5. Kinerja Keuangan	36
C. Pengaruh Antar Variabel	39
1. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan	39
2. Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Keuangan	40
3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan	41
D. Model Konsep dan Hipotesis	41
1. Model Konsep	41
2. Model Hipotesis	42
BAB III METODE PENELITIAN	43
A. Jenis Penelitian.....	43
B. Lokasi Penelitian.....	43
C. Definisi Konseptual dan Definisi Operasional Variabel	43



1. Definisi Konseptual	43
2. Definisi Operasional	44
D. Populasi dan Sampel Penelitian	51
1. Populasi.....	51
2. Sampel Penelitian	51
E. Teknik Pengumpulan Data.....	57
1. Sumber Data.....	57
2. Teknik Pengumpulan Data.....	57
F. Teknik Analisis Data	58
1. Analisis Statistik Deskriptif	58
2. Evaluasi Model <i>Partial Least Square</i> (PLS).....	58
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....	66
A. Gambaran Umum Objek Penelitian	66
1. Sejarah Umum Bursa Efek Indonesia	66
2. Gambaran Umum Perusahaan Sampel	67
B. Analisis Statistik Deskriptif	76
1. <i>Intellectual Capital</i>	77
2. Nilai Perusahaan	88
3. Kinerja Keuangan	96
C. Hasil Pengujian <i>Partial Least Square</i>	104
1. Pengujian <i>Outer Model PLS</i>	104
2. Pengujian <i>Inner Model PLS</i>	112
D. Pembahasan Hasil Penelitian	115
1. Hipotesis 1 : <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	115
2. Hipotesis 2 : <i>Intellectual Capital</i> berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan	117
3. Hipotesis 3 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	119
BAB V PENUTUP	122
A. Kesimpulan	122
B. Saran	123
DAFTAR PUSTAKA.....	125

DAFTAR TABEL

No	Judul Tabel	Halaman
1	Penelitian Terdahulu	17
2	Kriteria Pemilihan Sampel Perusahaan	52
3	Daftar Perusahaan Sampel	57
4	Perhitungan Rata-Rata <i>Human Capital Efficiency</i> Periode 2012-2017	77
5	Perhitungan Rata-Rata <i>Structural Capital Efficiency</i> Periode 2012-2017	80
6	Perhitungan Rata-Rata <i>Relational Capital Efficiency</i> Periode 2012-2017	83
7	Perhitungan Rata-Rata <i>Capital Employed Efficiency</i> Periode 2012-2017	86
8	Perhitungan Rata-Rata <i>Market to Book Value</i> Periode 2012-2017.....	89
9	Perhitungan Rata-Rata <i>Price Earning Ratio</i> Periode 2012-2017	91
10	Perhitungan Rata-Rata <i>Tobin's Q</i> Periode 2012-2017	94
11	Perhitungan Rata-Rata <i>Return On Assets</i> Periode 2012-2017	97
12	Perhitungan Rata-Rata <i>Return On Equity</i> Periode 2012-2017	99
13	Perhitungan Rata-Rata <i>Growth Revenue</i> Periode 2012-2017.....	102
14	Hasil Uji <i>Outer Loading</i> Indikator Variabel <i>Intellectual Capital</i>	105
15	Hasil Uji <i>Outer Loading</i> Indikator Variabel Nilai Perusahaan.....	107
16	Hasil Uji <i>Outer Loading</i> Indikator Variabel Kinerja Keuangan	109
17	Tahap Model Fit Variabel <i>Intellectual Capital</i>	110
18	Tahap Model Fit Variabel Nilai Perusahaan	111
19	Tahap Model Fit Variabel Kinerja Keuangan	112
20	Hasil Pengujian <i>Inner Model</i> PLS	113
21	<i>R Square</i> Variabel Endogen	115

DAFTAR GAMBAR

No	Judul Gambar	Halaman
1	Perkembangan Realisasi Investasi Trend Sektor PMDN dan PMA 2012-2017.....	8
2	Modal Konsep	42
3	Model Hipotesis	42
4	PLS <i>Path Model</i>	61
5	Rata-Rata <i>Human Capital Efficiency</i> Periode 2012-2017	78
6	Rata-Rata <i>Structural Capital Efficiency</i> Periode 2012-2017	81
7	Rata-Rata <i>Relational Capital Efficiency</i> Periode 2012-2017	84
8	Rata-Rata <i>Capital Employed Efficiency</i> Periode 2012-2017	86
9	Rata-Rata <i>Market to Book Value</i> Periode 2012-2017	89
10	Rata-Rata <i>Price Earning Ratio</i> Periode 2012-2017	92
11	Rata-Rata <i>Tobin's Q</i> Periode 2012-2017	94
12	Rata-Rata <i>Return On Assets</i> Periode 2012-2017	97
13	Rata-Rata <i>Return On Equity</i> Periode 2012-2017	100
14	Rata-Rata <i>Growth Revenue</i> Periode 2012-2017	103
15	Hasil Pengujian <i>Outer Loading</i> Variabel <i>Intellectual Capital</i>	105
16	Hasil Pengujian <i>Outer Loading</i> Variabel Nilai Perusahaan	107
17	Hasil Pengujian <i>Outer Loading</i> Variabel Kinerja Keuangan	108
18	Hasil Pengujian <i>Outer Loading</i> Variabel Kinerja Keuangan Tahap Lanjutan	109
19	Tahap Model Fit Variabel <i>Intellectual Capital</i>	110
20	Tahap Model Fit Variabel Nilai Perusahaan	111
21	Tahap Model Fit Variabel Kinerja Keuangan	111
22	Hasil Pengujian <i>Inner Model</i> PLS.....	113

DAFTAR LAMPIRAN

No	Judul Lampiran	Halaman
1	Data Perhitungan <i>Value Added</i> (VA)	129
2	Data Perhitungan <i>Human Capital Efficiency</i> (HCE)	132
3	Data Perhitungan <i>Structural Capital Efficiency</i> (SCE)	135
4	Data Perhitungan <i>Relational Capital Efficiency</i> (RCE)	142
5	Data Perhitungan <i>Capital Employed Efficiency</i> (CEE).....	145
6	Data Perhitungan <i>Market to Book Value</i> (M/BV)	148
7	Data Perhitungan <i>Price Earning Ratio</i> (PER)	151
8	Data Perhitungan Tobin's Q	154
9	Data Perhitungan <i>Return On Assets</i> (ROA)	159
10	Data Perhitungan <i>Return On Equity</i> (ROE).....	162
11	Data Perhitungan <i>Growth Revenue</i> (GR)	165
12	Hasil Pengujian <i>Outer Model</i> PLS Tahap Awal	168
13	Hasil Pengujian <i>Outer Model</i> PLS Tahap Lanjutan	169
14	Hasil Pengujian <i>Outer dan Inner Model</i> PLS Tahap <i>Model Fit</i>	170
15	<i>Curriculum Vitae</i>	171

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Pada era globalisasi, ilmu pengetahuan dan teknologi mengalami perkembangan yang semakin pesat, sehingga menyebabkan persaingan bisnis yang semakin ketat. Persaingan yang semakin ketat mengharuskan perusahaan mengubah strategi bisnisnya dari yang berbasis pada tenaga kerja (*labor based business*) menjadi bisnis yang berbasis pada pengetahuan (*knowledge based business*) agar dapat terus bertahan (Kuryanto dalam Hadiwijaya, 2013). Menurut Sudibya dan Restuti (2014), perusahaan yang menerapkan *labor based business* menjadikan tenaga kerja sebagai faktor utama dalam produksi, sehingga semakin banyak tenaga kerja yang dimiliki maka semakin tinggi tingkat produksi perusahaan tersebut. Perusahaan yang menerapkan *knowledge based business* menekankan pada pengelolaan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan dan perusahaan sebagai sarana untuk mencapai tujuan perusahaan. Perubahan dalam paradigma bisnis tersebut mengubah proses penciptaan nilai perusahaan.

Menurut Nuryaman (2015), proses penciptaan nilai (*value creation*) dimasa lalu bergantung pada pengelolaan aset berwujud (*tangible assets*). Perusahaan yang unggul dalam kepemilikan aset berwujud akan mendapatkan keuntungan yang besar. Menurut Reeve dan Warren (2010:2), aset berwujud merupakan aset yang memiliki bentuk fisik dan digunakan oleh perusahaan sebagai bagian dari kegiatan operasional perusahaan. Aset berwujud yang

dimiliki suatu perusahaan meliputi tanah, bangunan, mesin, kendaraan dan aset berwujud lainnya. Pada saat ini, proses penciptaan nilai bergantung pada pemanfaatan aset tidak berwujud (*intangible assets*). Menurut PSAK 19 (revisi 2010) aset tidak berwujud didefinisikan sebagai aset nonmoneter yang tidak memiliki bentuk fisik. Aset tidak berwujud tersebut meliputi ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem, lisensi, hak kekayaan intelektual, serta pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang. Menurut Fajarini dan Firmansyah (2012), pada perusahaan yang berbasis pengetahuan aset tidak berwujud lebih penting dari aset berwujud, dalam hal ini aset tidak berwujud adalah *Intellectual Capital* (IC).

Beberapa peneliti memberikan definisi dan pengertian yang beragam tentang IC. Menurut Stewart dalam Ulum (2016:79), IC merupakan akumulasi seluruh aset perusahaan yang digunakan untuk berkompetisi di pasar. Aset tersebut meliputi *intellectual material* seperti pengetahuan, informasi, pengalaman, dan *intellectual property*. Sveiby dalam Ulum (2016:80) mendefinisikan IC sebagai pengetahuan yang dapat diubah menjadi nilai. Secara umum IC didefinisikan sebagai perbedaan antara nilai buku aset perusahaan dan nilai pasar perusahaan. IC dapat diartikan juga sebagai sumber daya berupa pengetahuan yang dapat mendatangkan keuntungan di masa depan apabila sumber daya tersebut dikelola, dipelihara dan ditransformasikan dengan baik. Menurut Ulum (2016:83), saat ini masih terdapat banyak perdebatan terkait definisi IC, namun secara umum IC dibedakan dalam tiga

komponen yaitu *Human Capital* (HC), *Structural Capital* (SC), dan *Relational Capital* (RC).

Menurut Susilawati dalam Simanungkalit (2015), HC merupakan komponen *Intellectual Capital* (IC) yang berhubungan dengan karyawan. HC meliputi keahlian, keterampilan, pengetahuan, dan motivasi yang dimiliki oleh setiap karyawan dalam perusahaan sehingga kekayaan intelektual yang dimiliki oleh setiap individu berbeda. SC merupakan komponen IC yang berhubungan dengan perusahaan. SC mencakup sistem, database, *software*, dan teknologi yang digunakan oleh HC untuk menciptakan nilai. RC merupakan pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan. RC merupakan komponen IC yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam membangun hubungan dengan pihak eksternalnya. RC meliputi hubungan perusahaan dengan konsumen, supplier, kreditur, investor, dan pihak eksternal lainnya.

Menurut Hery (2014:45), IC tidak dapat diukur secara langsung dalam satuan unit moneter. Terbatasnya ketentuan standar akuntansi dalam mengukur IC menarik para peneliti untuk membuat dan mengembangkan metode pengukuran IC. Metode pengukuran tersebut antara lain *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) oleh Pulic (1998), *Modified VAIC* (MVAIC) oleh Pulic (2000), *Extended VAICTM Model* oleh Nazari dan Herremans (2007), *Islamic banking VAIC* (iB-VAIC) oleh Ulum (2013), dan *Extended VAICTM Plus* (E-VAICTM plus) oleh Ulum (2014).

Penelitian ini menggunakan metode pengukuran E-VAICTM *plus* untuk mengukur kinerja IC. Menurut Ulum (2016:127), E-VAICTM *plus* merupakan model pengukuran yang paling tepat. E-VAICTM mengukur kinerja IC melalui komponen *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), *Relational Capital Efficiency* (RCE), dan *Capital Employed Efficiency* (CEE).

Di Indonesia, fenomena IC muncul sejak diterbitkannya PSAK No 19 yang telah direvisi tahun 2010 tentang aset tidak berwujud. IC telah disinggung dalam standar akuntansi walaupun tidak secara langsung. Hal ini menunjukkan bahwa IC telah mendapatkan perhatian dalam akuntansi. Namun, realitasnya perusahaan-perusahaan di Indonesia belum memberikan perhatian lebih terhadap IC. Menurut Abidin dalam Ulum (2009:3), perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan *conventional based* (padat karya) sehingga produk yang dihasilkan masih belum banyak memanfaatkan teknologi. Menurut Pramelasari (2010), perusahaan-perusahaan di Indonesia secara umum masih menggunakan akuntansi tradisional yang menekankan pada penggunaan aset berwujud, sehingga laporan keuangan tradisional tidak mampu menyajikan informasi mengenai aset tidak berwujud secara keseluruhan.

Menurut *Financial Accounting Standards Board* (FASB) *Concept Statement* 6, karakteristik aset adalah memberikan manfaat ekonomi dimasa mendatang yang didapatkan dan dikontrol oleh entitas sebagai hasil peristiwa

atau transaksi masa lampau. Berikut adalah sifat-sifat dasar aset dan hubungannya dengan IC, yaitu:

1. Pengeluaran-pengeluaran yang dilakukan untuk pengembangan komponen IC akan memberikan manfaat dimasa yang akan datang.
2. IC tidak dimiliki sepenuhnya oleh perusahaan, karena yang dimiliki oleh perusahaan adalah potensi yang ada di dalam ketiga komponen utama modal intelektual.
3. Komponen IC merupakan hasil dari transaksi masa lalu yang dilakukan oleh perusahaan.

IC berdasarkan sifat-sifat dasar aset hanya dapat dianggap sebagai aset tidak berwujud. IC belum dapat diperlakukan seperti aset-aset lainnya yang dapat diukur dan dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan karena sulitnya pengukuran terhadap IC.

Keterbatasan informasi dalam laporan keuangan terkait nilai perusahaan yang sesungguhnya, mengakibatkan informasi yang tersaji tidak dapat digunakan dalam pembuatan keputusan investasi dan kredit. Dalam aturan akuntansi, pengakuan *intangible asset* tidak dapat dilaporkan langsung dalam neraca, khususnya jika aset tersebut dikembangkan secara internal. Menurut Marr dalam Ulum (2016:1), biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk mengembangkan *intangible asset* secara internal harus langsung dibebankan sebagai biaya dalam laporan laba rugi.

Perusahaan yang memiliki *Intellectual Capital* (IC) yang baik, maka perusahaan akan mampu mengelola asetnya secara efektif dan efisien sehingga

kinerja keuangan akan meningkat. IC memiliki dampak yang besar terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam menciptakan nilai (*value creation*), maka IC harus mendapatkan perhatian yang cukup (Ulum, 2009:85). Kinerja keuangan perusahaan merupakan aspek fundamental yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Menurut Weston dan Brigham dalam Jumingan (2011:122), kondisi tersebut diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan melalui rasio likuiditas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, dan rasio valuasi. Analisis rasio memiliki tingkat objektivitas dan keakuratan yang tinggi dalam menilai kinerja keuangan perusahaan.

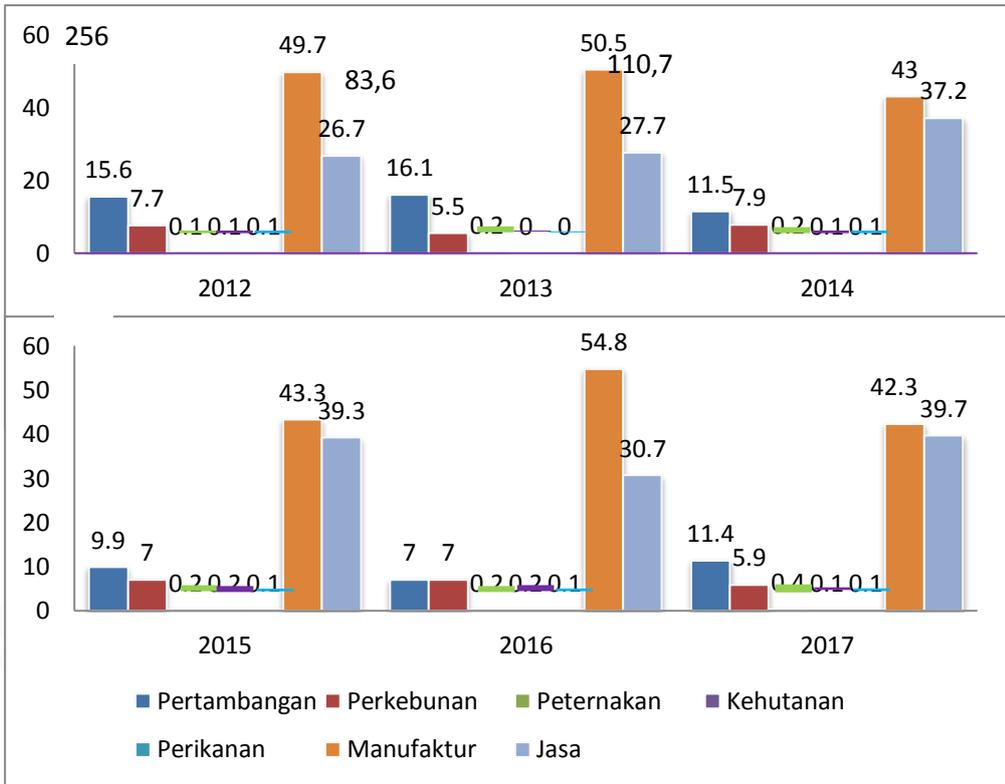
Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas dan pertumbuhan. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE). ROA digunakan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh aktiva perusahaan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan. ROE digunakan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola modal sendiri. Rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan. Rasio pertumbuhan yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Growth Revenue* (GR). Tingkat pertumbuhan ini menunjukkan prospek perusahaan di masa depan, perusahaan akan mampu untuk bertahan atau tidak dalam persaingan antar perusahaan.

Menurut Sitanggang (2013:2), tujuan perusahaan adalah memperoleh laba yang besar. Nilai perusahaan merupakan aspek penting yang harus

ditingkatkan karena berkaitan dengan prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan dapat dilihat melalui nilai pasar dan nilai buku aset perusahaan. *Market to Book Value* (M/BV), *Price Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur nilai perusahaan (Al-Matari *et al*, 2014).

M/BV diukur dari selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Menurut Sudibya dan Restuti (2014), M/BV digunakan karena menunjukkan besarnya premi yang diberikan pasar atas *intellectual capital* yang dimiliki oleh perusahaan. PER merupakan perbandingan antara harga per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. PER digunakan karena rasio ini menunjukkan bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan (Sudana, 2012:23). Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Susanti (2016), Tobin's Q merupakan rasio yang lebih teliti dalam mengukur seberapa efektif manajemen memanfaatkan sumber daya ekonomi yang dimilikinya.

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor manufaktur sebagai objek penelitian. Perusahaan sektor manufaktur dipilih karena selama periode 2012-2017 sektor tersebut memiliki tingkat investasi yang tinggi. Berikut adalah data realisasi investasi Penanaman Modal Dalam Negeri (PMDN) dan Penanaman Modal Asing (PMA) selama periode 2012-2017.



Gambar 1 Perkembangan Realisasi Investasi Trend Sektor PMDN dan PMA: Tahun 2012-2017

Sumber : Data diolah, 2018 www.bkpm.go.id

Berdasarkan Gambar 1, perusahaan sektor manufaktur memiliki tingkat investasi yang lebih tinggi daripada sektor industri lain, baik dalam PMDN maupun PMA selama tahun 2012-2017. Perusahaan sektor manufaktur pada tahun 2012-2017 memiliki nilai rata-rata investasi sebesar 46,4%. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tertarik menanamkan modalnya pada sektor manufaktur. Selain itu, menurut Direktur Jenderal *World Intellectual Property Organization* (WIPO), modal tidak berwujud menyumbang rata-rata 30% dari total nilai produk sektor manufaktur (Bisnis.com).

Penelitian yang dilakukan Kusuma dan Mahmud (2013), membuktikan bahwa IC memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan

dan nilai perusahaan serta kinerja berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Susanti (2013) menunjukkan hasil yang berbeda yaitu IC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan Zakaria dan Djoko (2015) menunjukkan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan, dan penelitian yang dilakukan oleh Gamalasarri (2012) menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian tentang pengaruh IC menarik untuk diteliti kembali karena masih terdapat perbedaan hasil pada penelitian-penelitian sebelumnya. Berdasarkan latar belakang di atas, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017)”**.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan, maka rumusan masalah dari penelitian ini adalah:

1. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah *intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan?
3. Apakah kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

C. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang sudah diuraikan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan.
2. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan.
3. Mengetahui dan menjelaskan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

D. Kontribusi Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi baik secara akademis maupun praktis. Kontribusi penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Kontribusi Akademis

Bagi penulis, penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan dan pengalaman dalam mempelajari dan mempraktikkan teori keuangan dan investasi. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pengembangan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

2. Kontribusi Praktis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi pedoman atau masukan bagi investor mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, yang dapat menjadi pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.

E. Sistematika Penelitian

Sistematika pembahasan memiliki tujuan untuk mempermudah peneliti dalam menyusun penelitian. Sistematika penelitian memberikan tahapan secara sistematis mengenai permasalahan dan pembahasan dalam penelitian ini sehingga mempermudah peneliti dan pembaca dalam memahami isi dari penelitian ini. Penelitian ini menggunakan sistematika pembahasan sebagai berikut:

BAB I : PENDAHULUAN

Bab ini menguraikan mengenai latar belakang pemilihan judul, perumusan masalah, tujuan dan kontribusi penelitian serta sistematika pembahasan. Bab ini bertujuan memberikan gambaran mengenai penelitian ini.

BAB II : TINJAUAN PUSTAKA

Bab ini berisi penelitian terdahulu, kajian teori, model konseptual, dan model hipotesis yang berhubungan dengan permasalahan penelitian yang akan dibahas, yaitu : pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

BAB III : METODE PENELITIAN

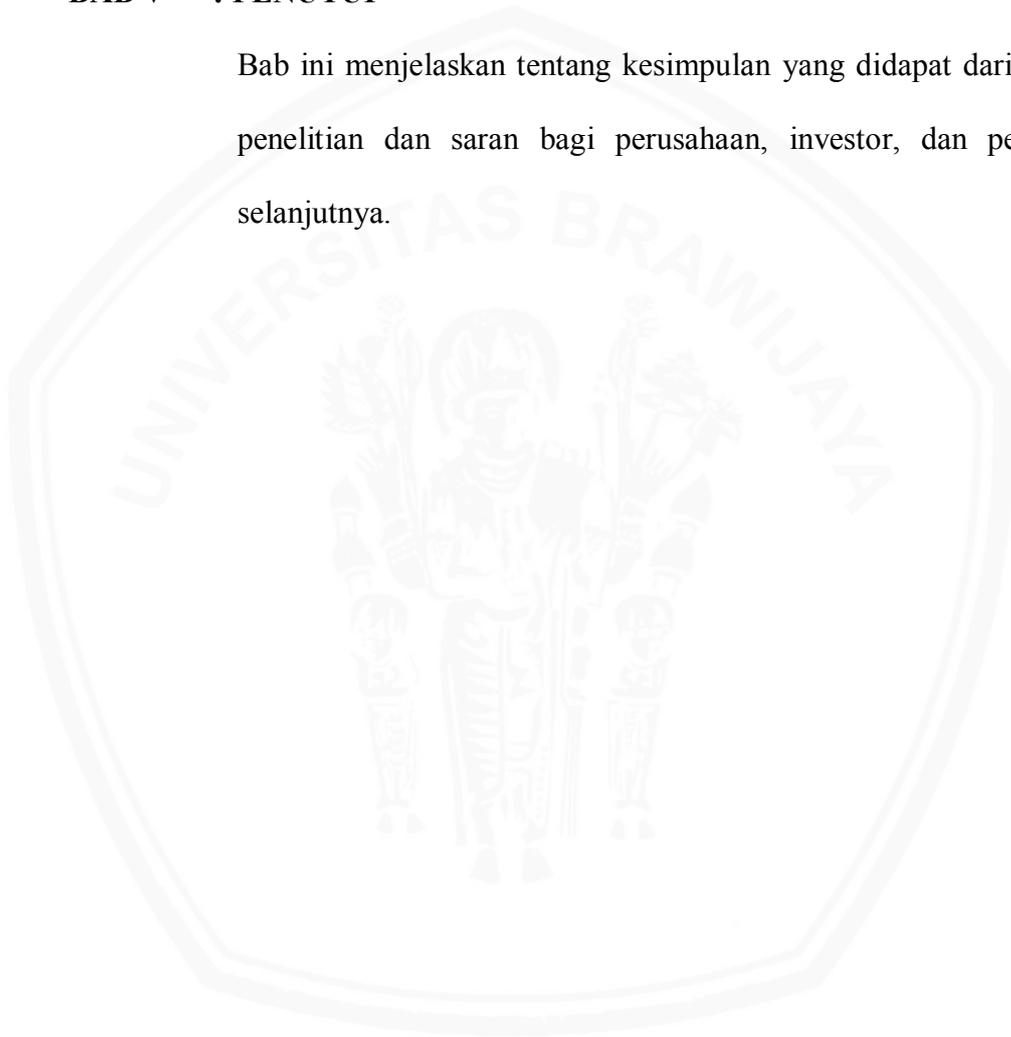
Bab ini menjelaskan tentang jenis penelitian, lokasi penelitian, variabel dan definisi operasional penelitian, populasi dan sampel, sumber dan jenis data, teknik pengumpulan data, dan teknik analisis data.

BAB IV : HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Bab ini menjelaskan tentang sejarah singkat Bursa Efek Indonesia, gambaran umum perusahaan yang diteliti, analisis interpretasi data dan hasil pengujian *Partial Least Square* (PLS).

BAB V : PENUTUP

Bab ini menjelaskan tentang kesimpulan yang didapat dari hasil penelitian dan saran bagi perusahaan, investor, dan peneliti selanjutnya.



BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Penelitian Terdahulu

1. Gamalasari (2012)

Penelitian yang dilakukan oleh Gamalasari bertujuan untuk mengetahui pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi. Penelitian ini menggunakan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel independen, Tobin's Q sebagai variabel dependen, dan *Corporate Social Responsibility* (CSR) sebagai variabel pemoderasi. Sampel dalam penelitian ini adalah 30 perusahaan yang terpilih menjadi anggota indeks SRIKEHATI. Analisis data menggunakan analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ROE tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan serta pengungkapan CSR tidak mampu memoderasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan.

2. Kusuma dan Mahmud (2013)

Penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Mahmud bertujuan untuk menguji pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2006-2011. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), biaya penelitian dan pengembangan

(RD), dan biaya pemasaran (AD) sebagai indikator dari variabel independen. *Return On Equity* (ROE), *Return On Assets* (ROA), *Employee Productivity* (EP), *Assets Turnover* (ATO), dan *Basic Earning Power* (BEP) sebagai indikator dari variabel intervening. *Market to Book Value* (M/BV) dan *closing price* sebagai indikator dari variabel dependen. Penelitian ini menggunakan *SmartPLS* dalam analisis data. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa IC memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, IC memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, dan kinerja keuangan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Nuryaman (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Nuryaman bertujuan untuk menguji pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Penelitian ini menggunakan VAICTM sebagai variabel independen, *Price Book Value* (PBV) sebagai variabel dependen, serta *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE) sebagai variabel intervening. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di pasar modal Indonesia pada tahun 2012-2014. Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa IC memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan IC memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian

ini juga menunjukkan bahwa kinerja keuangan melalui indikator ROE dapat bertindak sebagai variabel intervening dalam hubungan kausal antara IC dengan nilai perusahaan.

4. Zakaria dan Djoko (2015)

Penelitian yang dilakukan oleh Zakaria dan Djoko bertujuan untuk menguji pengaruh *Intellectual Capital* terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan industri barang konsumsi yang tercatat di Bursa efek Indonesia pada tahun 2012-2014. Penelitian ini menggunakan komponen *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM) yaitu, *Capital Employed Efficiency* (CEE), *Human Capital Efficiency* (HCE), dan *Structural Capital Efficiency* (SCE) sebagai variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Growth Revenue* (GR). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa HCE dan SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini menunjukkan bahwa CEE memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

5. Susanti (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Susanti bertujuan untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2013-2015.

Penentuan sampel penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan jumlah sampel 43 perusahaan. Variabel independen dalam penelitian ini adalah IC dengan indikator *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), dan *Capital Employed Efficiency* (CEE). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan indikator Tobin's Q, M/BV, dan PER. Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square* (PLS). Hasil penelitian menunjukkan bahwa IC tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

6. Ozkan *et al* (2016)

Penelitian yang dilakukan oleh Ozkan *et al* bertujuan untuk menganalisa hubungan antara *Intellectual Capital* (IC) dan kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di *Turkish Banking Sector* periode 2005–2014. Penelitian ini adalah *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), dan *Capital Employed Efficiency* (CEE) sebagai variabel independen, serta *Return On Assets* (ROA) sebagai variabel dependen. Penelitian ini menggunakan regresi linier berganda sebagai teknik analisis data. Hasil dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa HCE dan CEE memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan, sedangkan SCE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

Tabel 1 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti, Judul dan Tahun	Hasil	Persamaan	Perbedaan	
				Penelitian Terdahulu	Penelitian Saat ini
1.	Gamalasari (2012) Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> sebagai Variabel Pemoderasi	<ol style="list-style-type: none"> 1) ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan 2) Pengungkapan CSR tidak dapat memoderasi hubungan antara ROE terhadap nilai perusahaan 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Variabel independen diukur dengan ROE, 2) Variabel dependen diukur dengan menggunakan Tobin's Q. 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda, 2) Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRIKEHATI. 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Analisis data dengan PLS 2) Variabel independen diukur dengan indikator HCE, SCE, RCE, dan CEE 3) Variabel intervening diukur dengan indikator ROA, ROE, dan GR. 4) Variabel dependen diukur dengan indikator M/BV, PER, dan Tobin's Q. 5) Penelitian pada sektor manufaktur.
2.	Kusuma dan Mahmud (2013) Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan	<ol style="list-style-type: none"> 1) IC berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan 2) Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan 3) IC berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan. 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Analisis data dengan PLS. 2) Variabel intervening diukur dengan indikator ROA dan ROE, 3) Variabel dependen diukur dengan indikator M/BV, 4) Penelitian pada sektor Manufaktur. 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Variabel independen diukur dengan indikator VAIC, RD, dan AD, 2) Variabel intervening diukur dengan indikator ROA, ROE, EP, ATO, dan BEP. 3) Variabel dependen diukur dengan indikator M/BV dan <i>closing price</i>. 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Variabel independen diukur dengan indikator HCE, SCE, RCE, dan CEE, 2) Variabel intervening diukur dengan indikator ROA, ROE, dan GR. 3) Variabel dependen diukur dengan indikator M/BV, PER, dan Tobin's Q.

Lanjutan Tabel 1

No	Peneliti, Judul dan Tahun	Hasil	Persamaan	Perbedaan	
				Penelitian Terdahulu	Penelitian Saat ini
3.	Nuryaman (2015) <i>The Influence of Intellectual Capital o The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variabel</i>	1) IC berpengaruh terhadap nilai perusahaan 2) IC berpengaruh terhadap kinerja perusahaan 3) Kinerja perusahaan sebagai variabel intervening terhadap IC dengan nilai perusahaan	1) Variabel intervening diukur dengan ROA dan ROE, 2) Penelitian dilakukan pada sektor manufaktur.	1) Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda 2) Variabel independen diukur menggunakan VAIC. 3) Variabel dependen diukur dengan PBV.	1) Analisis data dengan PLS, 2) Variabel independen diukur dengan indikator HCE, SCE,RCE, dan CEE, 3) Variabel intervening diukur dengan indikator ROA, ROE, dan GR. 4) Variabel dependen diukur dengan indikator M/BV, PER, dan Tobin's Q.
4.	Zakaria dan Djoko (2015) Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Perusahaan	1) HCE tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. 2) SCE tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. 3) CEE berpengaruh terhadap kinerja keuangan.	1) Variabel independen diukur dengan HCE, SCE,dan CEE, 2) Variabel dependen diukur menggunakan ROA, ROE, dan GR.	1) Teknik analisis data menggunakan regresi linier berganda 2) Penelitian dilakukan pada industri barang konsumsi.	1) Analisis data dengan PLS, 2) Variabel independen diukur dengan indikator HCE, SCE,RCE, dan CEE, 3) Variabel intervening diukur dengan indikator ROA, ROE, dan GR. 4) Variabel dependen diukur dengan indikator M/BV, PER, dan Tobin's Q. 5) Penelitian dilakukan pada sektor manufaktur.

Lanjutan Tabel 1

No	Peneliti, Judul dan Tahun	Hasil	Persamaan	Perbedaan	
				Penelitian Terdahulu	Penelitian Saat ini
5.	Susanti (2016) Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015	IC tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.	1) Variabel dependen diukur dengan indikator M/BV, PER, dan Tobin's Q. 2) Variabel independen diukur dengan indikator HCE, SCE, dan CEE. 3) Analisis data dengan PLS.	Penelitian pada sektor perbankan	1) Variabel IC diukur dengan indikator HCE, SCE, RCE, dan CEE, 2) Variabel intervening diukur dengan indikator ROA, ROE, dan GR.
6.	Ozkan (2016) <i>Intellectual Capital and Financial Performance : A Study of The Turkish Banking Sector</i>	1) HCE dan CEE berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, 2) SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.	1) Variabel independen diukur dengan HCE, SCE, dan CEE, 2) Variabel dependen diukur dengan ROA.	1) Teknik analisis data dengan Regresi Linier Berganda 2) Penelitian dilakukan pada sektor perbankan.	1) Analisis data menggunakan PLS, 2) Variabel independen diukur dengan indikator HCE, SCE, RCE, dan CEE 3) Variabel intervening diukur dengan indikator ROA, ROE, dan GR, 4) Variabel dependen diukur dengan indikator M/BV, PER, dan Tobin's Q 5) Penelitian dilakukan pada sektor manufaktur.

Sumber : Data diolah, 2018

B. Tinjauan Teoritis

1. *Resource-Based Theory* (RBT)

Resource-Based Theory (RBT) merupakan salah satu teori dalam bidang manajemen stratejik. Teori ini menyatakan bahwa perusahaan hanya dapat menjalankan bisnisnya apabila perusahaan tersebut memiliki sumber daya. Perusahaan yang mampu mengelola dan mengembangkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik dapat menjadi keunggulan bersaing bagi organisasi (Assauri 2016:48). Menurut Pearce dan Robinson (2008) terdapat 3 konsep dasar *resource based view*, yaitu:

a. Aset Berwujud (*Tangible Assets*)

Aset berwujud merupakan aset fisik dan keuangan yang digunakan oleh perusahaan untuk menghasilkan nilai bagi konsumen. Aset berwujud meliputi peralatan, tanah, gedung, bahan baku mentah, dan sumber daya keuangan.

b. Aset Tidak Berwujud (*Intangible Asset*)

Aset tidak berwujud merupakan aset yang tidak terlihat dan tidak memiliki bentuk fisik, namun dapat dimanfaatkan oleh perusahaan untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Aset tidak berwujud meliputi merek dagang, reputasi perusahaan, moral organisasi, pengetahuan teknikal, paten, dan pengalaman dalam perusahaan.

c. Kemampuan Organisasi (*Organizational Capabilities*)

Organizational capabilities merupakan keterampilan dan pengetahuan yang dimiliki perusahaan sehingga perusahaan mampu mengkombinasikan aset, orang, dan proses yang digunakan perusahaan untuk mengubah *input* menjadi *output*.

Dalam konsep RBT perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul. Menurut Wenerfelt dalam Ulum (2016:23), sumber daya yang dimiliki perusahaan dengan produk yang dihasilkan saling mempengaruhi. Perusahaan yang berfokus pada produk, secara tidak langsung kinerja perusahaan tersebut dipengaruhi oleh sumber daya yang digunakan dalam proses produksi. Sumber daya dapat menjadi keunggulan kompetitif apabila memenuhi kriteria *Valuable, Rare, In- Imitable*, dan *Non- substituable* (VRIN). Kriteria VRIN menurut Barney (1991) diuraikan sebagai berikut:

- a. Berharga (*Valuable*)
Sumber daya yang dimiliki perusahaan harus dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan serta mampu meningkatkan efektivitas dan efisiensi. Sumber daya yang dimiliki juga dapat dimanfaatkan untuk melihat peluang dan mengurangi ancaman dalam pasar.
- b. Langka (*Rare*)
Sumber daya hanya dimiliki oleh perusahaan dan tidak mudah ditemukan oleh para pesaing. Sumber daya yang langka dan unik dapat menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan tersebut.
- c. Sulit ditiru (*In-imitable*)
Sumber daya yang tidak mudah ditiru oleh pesaing memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.
- d. Tidak ada barang pengganti (*Non-substituable*)
Sumber daya tidak bisa digantikan dengan sumber daya alternatif lain. Pesaing tidak bisa mendapatkan hasil yang sama dengan sumber daya serupa.

2. *Stakeholder Theory*

Stakeholder merupakan pihak-pihak yang memiliki hubungan baik secara langsung maupun tidak langsung dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan (Sartono, 2010:8). Pihak-pihak tersebut meliputi karyawan dan manajemen, kreditur, *supplier*, masyarakat sekitar, perusahaan-perusahaan, pemerintah, dan pemegang saham. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan bukan entitas yang beroperasi untuk kepentingannya sendiri, namun perusahaan harus memberikan manfaat bagi seluruh *stakeholder*. Tujuan utama manajemen keuangan adalah menyejahterakan *stakeholder*.

Menurut Ulum (2016:35), tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah membantu manajer untuk memahami lingkungan *stakeholder* mereka sehingga dapat melakukan pengelolaan dengan lebih efektif pada lingkungan perusahaan mereka. Teori *stakeholder* juga memiliki tujuan yang lebih luas yaitu, membantu manajer perusahaan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan dan meminimalkan kerugian bagi *stakeholder*. Inti dari teori ini adalah pengaruh atau hasil yang muncul akibat adanya hubungan antara manajemen dengan *stakeholder*.

Teori *stakeholder* menjelaskan IC melalui persepsi dua bidang, bidang etika dan bidang manajerial. Menurut bidang etika, manajer harus adil dalam memperlakukan seluruh *stakeholder* perusahaan dan mampu mengelola organisasi untuk keuntungan *stakeholder* (Deegan dalam Ulum, 2016:36). Apabila manajer mampu mengelola organisasi secara

maksimal dalam upaya penciptaan nilai (*value creation*), maka manajer telah memenuhi persepsi bidang etika. Pengelolaan keseluruhan potensi perusahaan yang baik akan menciptakan nilai (*value added*) yang dapat mendorong kinerja keuangan untuk kepentingan *stakeholder*.

Menurut Watts dan Zimmerman dalam Ulum (2009:6), bidang manajerial menjelaskan bahwa *stakeholder* memiliki kekuatan untuk mempengaruhi manajemen korporasi terkait sumber daya yang dibutuhkan oleh organisasi. Para *stakeholder* memengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi. Apabila organisasi mengelola seluruh potensi yang dimiliki secara baik dan maksimal, maka organisasi tersebut dapat menciptakan *value added* yang mendorong kinerja keuangan perusahaan.

3. *Intellectual Capital*

a. *Pengertian Intellectual Capital*

Para peneliti mendefinisikan konsep *Intellectual Capital* (IC) dengan cara yang berbeda. Menurut Bontis, IC merupakan sebuah *elusive* yang dapat menjadi sumber daya baru dan memberikan keunggulan bagi perusahaan dalam persaingan ketika IC tersebut dapat ditemukan dan dieksploitasi (Ulum, 2016:79). Brooking dalam Ulum (2016:79) menyatakan bahwa IC adalah istilah yang menunjukkan kombinasi dari aset tak berwujud, properti intelektual, karyawan, dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan untuk dapat berfungsi. Sedangkan

menurut Sullivan dalam ulum (2016:78), IC adalah pengetahuan yang dapat diubah menjadi profit. Secara umum IC diartikan sebagai perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku dari aset perusahaan.

b. Komponen *Intellectual Capital*

Secara umum para peneliti membagi IC menjadi tiga komponen, yaitu, *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital*.

1) *Human Capital*

Human Capital (HC) merupakan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan dalam bentuk *individual knowledge stock* atau pengetahuan yang dimiliki oleh individu dari karyawannya (Bontis *et al* dalam Ulum, 2009:30). Pada industri berbasis pengetahuan, HC merupakan komponen utama dalam IC. HC merupakan sumber inovasi dan perbaikan karena mencakup pengetahuan, keterampilan, dan kompetensi yang dimiliki karyawannya.

Menurut Fajarini dan Firmansyah (2012), HC memiliki peranan yang penting, karena merupakan komponen dalam proses penciptaan modal pelanggan. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan mengembangkan *individual knowledge stock* karyawannya, maka HC perusahaan akan meningkat. HC yang meningkat dapat

menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan, sehingga perusahaan mampu bersaing dan bertahan dalam lingkungan bisnis yang dinamis.

2) *Structural Capital*

Structural Capital (SC) adalah kemampuan yang dimiliki perusahaan dalam memenuhi proses produksinya (Sawarjuwono dalam Hadiwijaya, 2013). SC merupakan struktur yang mendukung karyawannya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. SC meliputi infrastruktur, sistem informasi, rutinitas, prosedur, dan budaya organisasi. Modal ini merupakan perantara yang digunakan oleh HC untuk menjadi IC. Apabila perusahaan memiliki HC yang tinggi namun tidak didukung dengan SC yang bagus, maka IC tidak dapat dimanfaatkan secara optimal.

3) *Relational Capital*

Relational Capital (RC) merupakan hubungan yang dibangun antara perusahaan dengan unsur-unsur eksternal seperti pelanggan, supplier, bank, pemerintah, dan pemegang saham (Bonties *et al* dalam Naazari dan Herremans, 2007). RC adalah kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai dengan *external stakeholders*. Perusahaan mendapatkan keuntungan ketika mampu membangun *relational capital*

dengan baik seperti *customer and brand loyalty*, kepuasan pelanggan, *market image* dan *goodwill*, kekuatan untuk bernegosiasi, *strategic alliances*, dan koalisi.

c. Pengukuran *Intellectual Capital*

Menurut Hery (2014:45), *intellectual capital* merupakan salah satu aset tidak berwujud yang tidak diakui dalam neraca karena tidak dapat diukur secara langsung dalam satuan unit moneter. Terbatasnya ketentuan standar akuntansi dalam mengatur IC menarik para peneliti untuk membuat dan mengembangkan model pengukuran IC. Menurut Ulum (2016:119), metode-metode pengukuran IC tersebut antara lain:

1) *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)*

VAIC™ adalah metode pengukuran yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1998. Metode ini mengukur IC melalui kinerja atau dampak dari pengelolaan IC. VAIC™ mengukur kinerja IC dari tiga komponen yaitu *Human Capital Efficiency (HCE)*, *Structural Capital Efficiency (SCE)*, dan *Capital Employed Efficiency (CEE)* atau modal finansial perusahaan.

2) *Modified VAIC (MVAIC)*

Metode pengukuran MVAIC merupakan revisi dari metode VAIC™ yang dilakukan oleh Pulic pada tahun 2000. Perbedaan antara metode ini dengan VAIC™ adalah metode

VAICTM belum mencakup komponen *Relational Capital Efficiency* (RCE), *relational capital* merupakan komponen utama IC. Komponen perhitungan metode MVAIC adalah HCE, SCE, RCE, dan CEE.

3) *Extended VAICTM Model*

Metode ini merupakan metode pengembangan yang dilakukan oleh Nazari dan Herremans pada tahun 2007. Menurut Nazari dan Herremans (2007), *structural Capital* (SC) terdiri dari *Organizational Capital* (OC) dan *Customer Capital* (CC). OC terdiri dari *innovation capital* dan *process capital*. Jika pada VAICTM terdapat tiga komponen yaitu HCE, SCE, dan CEE, maka dalam metode ini kinerja IC diukur dari lima komponen yaitu HCE, RCE, CEE, InCE (*Innovation Capital Efficiency*), dan PCE (*Proses Capital Efficiency*).

4) *Islamic banking VAIC (iB-VAIC)*

iB-VAIC adalah metode pengukuran yang dikembangkan oleh Ulum tahun 2013. Metode ini merupakan modifikasi dari metode VAICTM. VAICTM didesain untuk mengukur kinerja IC perusahaan-perusahaan dengan jenis transaksi umum atau perusahaan konvensional. Metode iB-VAIC digunakan untuk mengukur kinerja IC pada perusahaan sektor perbankan syariah, karena perbankan syariah memiliki

jenis transaksi yang relatif berbeda dari perusahaan konvensional.

5) *Extended VAICTM Plus (E-VAICTM plus)*

Metode pengukuran E-VAICTM plus dikembangkan oleh Ulum pada tahun 2014. Metode E-VAICTM plus merupakan metode pengukuran IC yang lebih tepat karena mengukur kinerja IC melalui komponen HCE, SCE, RCE, dan CEE.

Penelitian ini menggunakan E-VAICTM plus untuk mengukur kinerja IC. Model E-VAICTM plus didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset yang dimiliki perusahaan (Ulum, 2016:120). Data yang dibutuhkan untuk mengukur IC dengan model ini mudah didapat karena tersaji dalam laporan keuangan perusahaan pada bagian kolom neraca dan laba rugi.

Perhitungan E-VAICTM plus dimulai dengan menghitung *Value Added* (VA). VA merupakan nilai tambah yang dimiliki perusahaan untuk melebihi para pesaingnya. VA dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. Menurut Ulum (2016:120), *Output* (OUT) mencakup pendapatan dari seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan *Input* (IN) merupakan seluruh beban operasional yang digunakan untuk memperoleh pendapatan, selain beban karyawan. Rumus menghitung VA:

$$VA = OUT - IN$$

Sumber : Ulum (2009:88)

Keterangan :

OUT : *Output* yaitu total pendapatan.

IN : *Input* yaitu beban penjualan dan total beban operasional lain selain beban karyawan.

Metode ini selanjutnya menghitung efisiensi dari IC dengan komponen *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), *Relational Capital Efficiency* (RCE), dan *Capital Employed Efficiency* (CEE). Berikut adalah formulasi perhitungan E-VAIC plus :

a) *Human Capital Efficiency*

Human Capital Efficiency (HCE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan VA dari dana yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawan (Ulum 2016:121). Setiap karyawan perusahaan memiliki keterampilan, kemampuan, dan pengetahuan yang berbeda, sehingga *Human Capital* (HC) akan hilang apabila karyawan keluar dari perusahaan. Perusahaan dengan HC yang berkualitas dan kompeten dapat menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. HCE dihitung dengan rumus:

$$\text{HCE} = \text{VA} / \text{HC}$$

Sumber : Ulum (2016:127)

Keterangan :

HCE : *Human Capital Efficiency*, rasio dari VA terhadap HC.

VA : *Value added* dihitung *output* dikurangi *input*, *output* merupakan total pendapatan. *Input* dihitung dari beban penjualan dan total beban operasional lain selain beban karyawan.

HC : *Human capital* merupakan total gaji dan upah, biaya tunjangan dan bonus, biaya pelatihan dan seminar, biaya perjalanan dinas.

b) *Structural Capital Efficiency*

Structural Capital Efficiency (SCE) menunjukkan seberapa besar kontribusi *Structural Capital* (SC) dalam penciptaan nilai (Ulum, 2016:121). SCE digunakan untuk mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah nilai tambah yang merupakan indikasi keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SCE dihitung dari komponen *process capital* dan *innovation capital*.

Process capital dihitung dengan beban penyusutan dan amortisasi. *Innovation capital* dihitung dengan biaya riset dan pengembangan (RD). RD merupakan biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan dalam kegiatan penelitian dan pengembangan serta penerapan ilmu pengetahuan baru pada proses produksi atau kegiatan operasional perusahaan. Menurut Basgoze dan Sayin (2013), RD menjadi keunggulan

bagi perusahaan ketika digunakan sebagai strategi dalam menciptakan produk atau pengetahuan baru yang sulit ditiru oleh pesaingnya. SCE dihitung dengan menggunakan rumus:

$$SCE = \frac{InC}{VA} + \frac{PC}{VA}$$

Sumber: Ulum (2016:129)

Keterangan:

SCE : *Structural Capital Efficiency*, rasio dari SC terhadap VA.

InC : *Innovation Capital* dihitung dengan biaya *research and development* (RD).

PC : *Process Capital* dihitung dengan beban penyusutan dan amortisasi.

VA : *Value added* dihitung *output* dikurangi *input*, *output* merupakan total pendapatan. *Input* dihitung dari beban penjualan dan total beban operasional lain selain beban karyawan.

c) *Relational Capital Efficiency*

Relational Capital Efficiency (RCE) diukur dengan menggunakan biaya pemasaran. Menurut Chen *et al* (2005), biaya *advertising* (AD) adalah biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk memasarkan produknya. Biaya ini berhubungan dengan promosi produk yang bertujuan untuk meningkatkan volume penjualan. Pemasaran berkaitan dengan pengembangan dan pengelolaan hubungan dengan pelanggan. Biaya *advertising* digunakan sebagai proksi untuk pengukuran *Relational Capital* (RC). RC diukur untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam

menciptakan nilai dari pemasaran. *Relational capital* dihitung dengan menggunakan rumus:

$$RCE = RC / VA$$

Sumber: Ulum (2016:129)

Keterangan :

RCE : *Relational Capital Efficiency*, rasio VA terhadap RC.

VA : *Value added* dihitung *output* dikurangi *input*, *output* merupakan total pendapatan. *Input* dihitung dari beban penjualan dan total beban operasional lain selain beban karyawan.

RC : *Relational capital* diukur dengan menggunakan biaya pemasaran (*advertising expenses*).

d) *Capital Employed Efficiency* (CEE)

Capital Employed (CE) terdiri dari modal finansial dan modal fisik. CE merupakan total dana yang dimiliki perusahaan. CEE merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam memanfaatkan CE-nya maka *return* yang dihasilkan perusahaan akan lebih besar dari perusahaan lain. *Return* yang besar akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Investor memberikan penilaian lebih terhadap perusahaan yang dapat memanfaatkan CE-nya dengan baik, sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Efisiensi dari CE dihitung dengan rumus:

$$CEE = VA / CE$$

Sumber: Ulum (2016:130)

Keterangan :

CEE : *Capital Employed*, rasio dari VA terhadap CE.

VA : *Value added* dihitung *output* dikurangi *input*, *output* merupakan total pendapatan. *Input* dihitung dari beban penjualan dan total beban operasional lain selain beban karyawan.

CE : *Capital employed* dihitung dari total ekuitas ditambah dengan laba bersih.

4. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menunjukkan seberapa perusahaan tersebut berharga dan bagaimana prospek masa depan perusahaan tersebut (Sudibya dan Restuti, 2014). Perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan tercermin dalam harga saham. Menurut Sitanggang (2013:1), nilai perusahaan yang maksimal diwujudkan dengan meningkatnya harga saham untuk memperoleh keuntungan saham (*capital gain*) sebagai imbal hasil saham.

Nilai perusahaan yang baik dapat dilihat dari harga saham yang meningkat. Hal tersebut dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham, sehingga memaksimalkan nilai perusahaan merupakan tujuan perusahaan. Menurut Sudibya dan Restuti (2014) nilai perusahaan tidak hanya dilihat melalui kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba, tetapi juga melihat bagaimana karakteristik operasional dan keuangan perusahaan. Oleh karena itu, nilai perusahaan menggambarkan kemampuan manajemen dalam mengelola kekayaan yang dimiliki perusahaan.

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan metode *market based*. Menurut Al-Matari *et al* (2014), metode *market based* adalah metode yang mencerminkan kemampuan perusahaan di masa yang akan datang. Nilai perusahaan dapat diukur dengan *Market to Book Value* (M/BV), *Price Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q.

a. Market to Book Value Ratio

Market to Book Value Ratio (M/BV) menunjukkan nilai perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar (*market value*) dengan nilai bukunya (*book value*). Rasio M/BV memberikan indikasi bagaimana persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan. Nilai pasar adalah keseluruhan jumlah yang harus dibayar oleh untuk membeli perusahaan. Perubahan pada nilai pasar perusahaan dipengaruhi oleh tingkat laba, arus kas, dan nilai buku perusahaan (Brigham, 2009:110). Sedangkan nilai buku merupakan nilai historis dari aktiva perusahaan meliputi aset kekayaan, kewajiban, dan ekuitas yang disajikan dalam laporan keuangan kolom neraca (Sudana, 2011:24). M/BV mengukur seberapa besar selisih antara nilai pasar perusahaan dengan nilai bukunya. M/BV dapat diukur menggunakan rumus:

$$M/BV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Sumber: Sudana (2011:24)

b. *Price Earning Ratio*

Price Earning Ratio (PER) adalah perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan laba bersih per lembar saham. Rasio ini digunakan untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang tercermin dari laba bersih per lembar saham (*earning per share*). Rasio ini menunjukkan bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Menurut Sudana (2012:23), nilai PER yang tinggi menunjukkan investor memiliki harapan yang baik terhadap pertumbuhan suatu perusahaan sehingga investor bersedia membayar dengan harga yang mahal untuk pendapatan per saham tertentu. PER dihitung dengan rumus:

$$\text{PER} = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Sumber : Sudana (2012:23)

c. *Tobin's Q*

Tobin's Q merupakan indikator untuk mengukur nilai perusahaan yang dikembangkan oleh James Tobin. Tobin's Q menunjukkan kinerja manajemen dalam mengelola aktiva yang dimiliki perusahaan. Tobin's Q dihitung dengan menjumlahkan nilai pasar saham dan nilai buku total hutang dibagi dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aktiva (Sudiyatno dan puspitasari, 2010). Tobin's Q menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Susanti

(2016), Tobin's Q merupakan rasio yang lebih teliti dalam mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola sumber daya ekonomi yang dimilikinya.

Jika rasio Tobin's Q diatas satu, maka menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva menghasilkan laba yang memberikan nilai yang lebih tinggi daripada pengeluaran investasi, hal ini akan merangsang investasi baru. Sebaliknya, apabila rasio Tobin's Q dibawah satu, menunjukkan bahwa nilai buku aset perusahaan lebih besar dibandingkan nilai pasar perusahaan, sehingga investasi perusahaan dalam aktiva perusahaan dianggap tidak menarik. Rasio Tobin's Q dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut:

$$Q = \frac{(MVE + D)}{(TA)}$$

Sumber : Sudiyatno dan Puspitasari (2010)

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas (*Market Value Equity*) dihitung dari harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dikali jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

D : Nilai buku total hutang

TA : Total aktiva

5. Kinerja Keuangan

Manajemen keuangan perusahaan umumnya memiliki tujuan yaitu untuk memberikan profit atau kemakmuran bagi para *stakeholder* dan keberlanjutan usaha bagi perusahaan (Fahmi, 2014:1). Tujuan tersebut dapat dilihat dari kinerja keuangan perusahaan yang baik.

Kinerja keuangan adalah hasil dari kemampuan perusahaan dalam mengelola keuangannya dengan baik dan benar yang disajikan oleh perusahaan secara periodik dalam laporan keuangan. Laporan keuangan menyajikan informasi mengenai posisi keuangan, kinerja dan perubahan kondisi keuangan suatu perusahaan yang dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan ekonomi (Harahap, 2015:70). Kinerja keuangan yang baik sangat penting bagi perusahaan agar perusahaan tetap memiliki eksistensi dimata para investor.

Kinerja keuangan perusahaan merupakan aspek fundamental yang menggambarkan kondisi keuangan perusahaan. Menurut Weston dan Brigham dalam Jumingan (2011:122), kondisi tersebut diukur dengan menggunakan analisis rasio keuangan melalui rasio likuidaitas, rasio *leverage*, rasio profitabilitas, rasio aktivitas, rasio pertumbuhan, dan rasio valuasi. Penelitian ini menggunakan rasio profitabilitas dan rasio pertumbuhan. Rasio profitabilitas diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Return On Equity* (ROE), sedangkan rasio pertumbuhan diproksikan dengan *Growth Revenue* (GR).

a. *Return On Assets*

Return On Assets (ROA) adalah rasio keuangan yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba dari seluruh aktiva yang dimilikinya (Sudana, 2011:22). Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh aktiva perusahaan yang dilakukan oleh

manajemen perusahaan. Semakin besar nilai ROA maka semakin efisien perusahaan menggunakan aktiva perusahaan. ROA menunjukkan tingkat pengembalian atas total aset perusahaan (Fahmi, 2014:83). ROA dihitung dengan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : Sudana (2011:22)

b. Return On Equity

Return on Equity (ROE) mengukur seberapa besar keuntungan yang diperoleh perusahaan dari setiap rupiah modal pemegang saham (Fahmi, 2014:83). Rasio ini digunakan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi manajemen perusahaan dalam mengelola modal sendiri. Apabila nilai ROE lebih tinggi daripada biaya modal yang digunakan, maka perusahaan telah efisien dalam menggunakan modalnya. ROE dihitung dengan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber : Sudana (2011:22)

c. Growth Revenue

Growth Revenue (GR) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan dalam mempertahankan posisinya di dalam industri (Fahmi, 2014:83). GR digunakan untuk mengukur seberapa cepat perusahaan berkembang. GR menunjukkan peningkatan atau penurunan

pendapatan perusahaan atau pertumbuhan penjualan, sehingga investor mendapat gambaran tentang berapa banyak pendapatan perusahaan meningkat dari tahun ke tahun. Menurut Herdyanto (2013), peningkatan pendapatan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola *intellectual capital*-nya dengan baik.

GR dihitung dengan rumus:

$$GR = \frac{\text{Penjualan Tahun}_t - \text{Penjualan Tahun}_{t-1}}{\text{Penjualan Tahun}_t}$$

Sumber: Ulum (2016:108)

C. Pengaruh Antar Variabel

1. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan teori *stakeholder*, seluruh aktivitas perusahaan dilakukan dengan tujuan untuk menciptakan nilai. Menurut Ulum (2016:36), *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai karena dengan penciptaan nilai yang baik, maka perusahaan mampu memenuhi kepentingan *stakeholder*. Dalam konteks IC, penciptaan nilai dilakukan melalui efisiensi ketiga unsur IC yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* serta *capital employed* atau aset fisik dan keuangan perusahaan.

Para *stakeholder* lebih menghargai perusahaan yang memiliki IC yang unggul daripada perusahaan lain. IC yang unggul dapat membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Mahmud (2013) dan Nuryaman (2015)

menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Investor memberikan apresiasi kepada perusahaan yang memiliki IC yang unggul dengan meningkatnya permintaan terhadap saham perusahaan tersebut, yang kemudian berdampak pada kenaikan nilai perusahaan.

2. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan *Resource Based Theory* (RBT), perusahaan merupakan kumpulan dari aset berwujud maupun aset tidak berwujud (Firer and Williams dalam Hadiwijaya, 2013). RBT mendefinisikan kinerja sebagai pengelolaan aset berwujud dan tak berwujud secara efektif dan efisien. Menurut Ulum (2016:202), *intellectual capital* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perusahaan yang memiliki dan mampu mengelola *human capital*, *structural capital*, dan *relational capital* yang dimilikinya dengan baik maka akan mampu menciptakan *value added* yang besar. *Value added* yang besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja yang baik.

Perusahaan dengan IC yang unggul dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki dengan efektif dan efisien, sehingga kinerja keuangan perusahaan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Mahmud (2013), Nuryaman (2015), dan Ozkan (2016) menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Perusahaan dengan IC yang baik maka perusahaan tersebut mampu

mengelola aset yang dimilikinya secara efektif dan efisien sehingga dapat meningkatkan kinerja keuangan.

3. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan diukur melalui rasio keuangan. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka semakin tinggi nilai perusahaan. Penilaian perusahaan dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan perusahaan dalam memenuhi kebutuhan *stakeholder* juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Meningkatnya kinerja keuangan perusahaan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik. Hal tersebut menunjukkan adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan yang akan menarik para investor sehingga nilai perusahaan meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Mahmud (2013) membuktikan bahwa kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

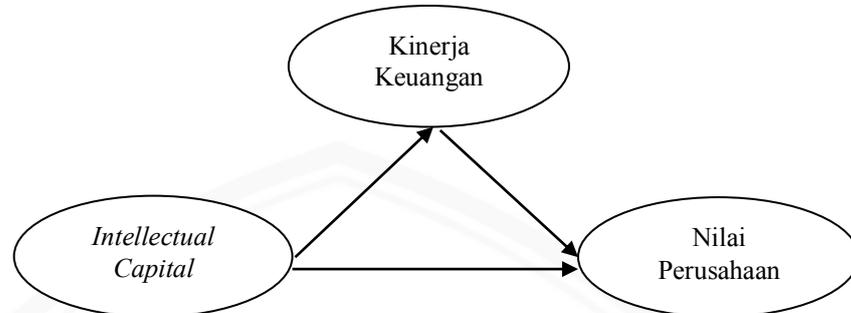
D. Model Konsep dan Model Hipotesis

1. Model Konsep

Menurut Iskandar (2008:54), model konsep menjelaskan secara teoritis variabel-variabel penelitian, tentang bagaimana pertautan teori-teori yang berhubungan dengan variabel-variabel penelitian yang ingin diteliti yaitu variabel bebas dan variabel terikat. Berdasarkan teori yang

telah dipaparkan, maka dapat ditentukan model konsep untuk penelitian dari variabel *intellectual capital*, kinerja keuangan, dan nilai perusahaan.

Model konsep hubungan antar variabel tersebut adalah sebagai berikut:



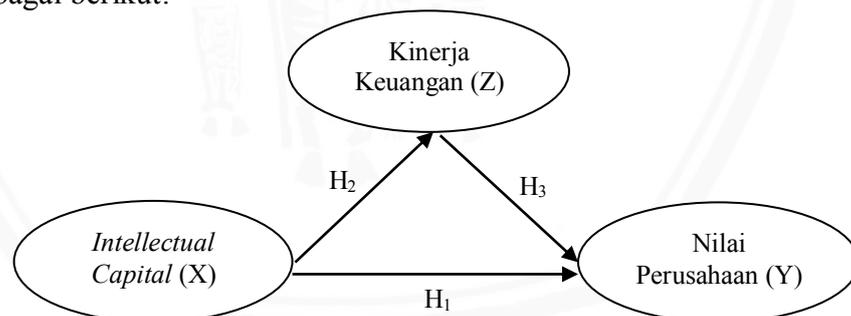
Gambar 2 Model Konsep

Sumber : Data diolah, 2018

2. Model Hipotesis

Menurut Darmawan (2014:120), hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Jawaban sementara tersebut harus diuji secara empiris untuk membuktikan kebenarannya.

Model Hipotesis berdasarkan model konsep yang telah dibuat adalah sebagai berikut:



Gambar 3 Model Hipotesis

Sumber : Data diolah, 2018

Hipotesis dalam penelitian ini adalah:

- H₁ : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₂ : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H₃ : Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

A. Jenis Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan adalah penelitian penjelasan (*explanatory research*) dengan pendekatan kuantitatif. “*Explanatory research* adalah penelitian yang menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel melalui uji hipotesis” (Sujarweni dan Endrayanto, 2012:20). Jenis penelitian ini digunakan karena peneliti berusaha menjelaskan pengaruh antara variabel-variabel yang diteliti, yaitu pengaruh variabel IC terhadap variabel kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Metode kuantitatif dipilih karena penelitian ini menggunakan data berupa angka-angka yang di analisis menggunakan alat statistika. Hasil penelitian ini akan diberikan penjelasan deskriptif.

B. Lokasi Penelitian

Penelitian dilaksanakan di Bursa Efek Indonesia yang dapat diakses melalui www.idx.co.id. Peneliti sengaja memilih lokasi tersebut karena penelitian ini menggunakan data laporan keuangan perusahaan yang *go public* di Indonesia. Bursa Efek Indonesia menyajikan data laporan keuangan dan laporan tahunan yang akurat.

C. Definisi Konseptual dan Definisi Operasional Variabel

1. Definisi Konseptual

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga memperoleh informasi yang dapat

disimpulkan (Sugiyono, 2015:38). Variabel dalam penelitian ini terdiri dari variabel independen, variabel dependen, dan variabel intervening.

Variabel Independen : *Intellectual Capital (X)*

Variabel Dependen : Nilai Perusahaan (Y)

Variabel Intervening : Kinerja Keuangan (Z)

2. Definisi Operasional Variabel

a. Variabel Independen (X)

Menurut Sugiyono (2015:39), variabel bebas (variabel independen) merupakan variabel yang digunakan dalam penelitian sebagai variabel yang mempengaruhi atau menjadi penyebab perubahan pada variabel terikat (variabel dependen). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital (IC)* yang diukur menggunakan metode pengukuran *E-VAICTM plus* yang dikembangkan oleh Ulum tahun 2014. *E-VAICTM plus* diukur melalui empat komponen yaitu *Human Capital (HC)*, *Structural Capital (SC)*, *Relational Capital (RC)*, dan *Capital Employed (CE)*. Data yang dibutuhkan untuk mengukur IC dengan model ini mudah didapat karena tersaji dalam laporan keuangan perusahaan pada bagian kolom neraca dan laba rugi. Berikut ini adalah indikator yang digunakan untuk mengukur IC (X) dalam penelitian ini:

1) *Human Capital Efficiency (X₁)*

Human Capital Efficiency (HCE) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan *Value Added (VA)* dari dana yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawan (Ulum 2016:121). Perusahaan dengan *Human Capital (HC)* yang berkualitas dan kompeten dapat menjadi keunggulan kompetitif bagi perusahaan, sehingga dapat meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. HCE dihitung dengan rumus:

$$HCE = VA / HC$$

Sumber : Ulum (2016:127)

Keterangan :

HCE : *Human Capital Efficiency*, rasio dari VA terhadap HC.

VA : *Value added* dihitung *output* dikurangi *input*, *output* merupakan total pendapatan. *Input* dihitung dari beban penjualan dan total beban operasional lain selain beban karyawan.

HC : *Human capital* merupakan total gaji dan upah, biaya tunjangan dan bonus, biaya pelatihan dan seminar, biaya perjalanan dinas.

2) *Structural Capital Efficiency (X₂)*

Structural Capital Efficiency (SCE) menunjukkan seberapa besar kontribusi *Structural Capital (SC)* dalam penciptaan nilai (Ulum, 2016:121). SCE dihitung dari komponen *Process Capital (PC)* dan *Innovation Capital (InC)*. PC dihitung melalui beban depresiasi dan amortisasi. InC dihitung dengan biaya *research and development (RD)*. SCE dihitung dengan menggunakan rumus:

$$SCE = \frac{InC}{VA} + \frac{PC}{VA}$$

Sumber: Ulum (2016:129)

Keterangan:

SCE : *Structural Capital Efficiency*, rasio dari SC terhadap VA.

InC : *Innovation Capital* dihitung dengan biaya *research and development* (RD).

PC : *Process Capital* dihitung dengan beban penyusutan dan amortisasi.

VA : *Value added* dihitung *output* dikurangi *input*, *output* merupakan total pendapatan. *Input* dihitung dari beban penjualan dan total beban operasional lain selain beban karyawan.

3) *Relational Capital Efficiency* (X₃)

Relational Capital (RC) diukur dengan menggunakan biaya pemasaran. Menurut Osinga *et al* dalam Basgoze dan Sayin (2013), nilai perusahaan bergantung pada aktivitas pemasaran perusahaan, sehingga biaya pemasaran berbanding lurus dengan meningkatnya kinerja dan nilai perusahaan. RCE dihitung dengan rumus:

$$RCE = RC / VA$$

Sumber: Ulum (2016:129)

Keterangan :

RCE : *Relational Capital Efficiency*, rasio VA terhadap RC.

VA : *Value added* dihitung *output* dikurangi *input*, *output* merupakan total pendapatan. *Input* dihitung dari beban penjualan dan total beban operasional lain selain beban karyawan.

RC : *Relational capital* diukur dengan menggunakan biaya pemasaran (*advertising expenses*).

4) *Capital Employed Efficiency* (X₄)

Menurut Ulum (2016:121), *Capital Employed Efficiency* (CEE) menunjukkan seberapa besar VA yang dihasilkan oleh satu unit *Capital Employed* (CE). CE terdiri dari modal finansial dan modal fisik. CE merupakan total dana yang dimiliki perusahaan. Efisiensi dari CE dihitung dengan rumus:

$$CEE = VA / CE$$

Sumber: Ulum (2016:128)

Keterangan :

CEE : *Capital Employed*, rasio dari VA terhadap CE.

VA : *Value added* dihitung *output* dikurangi *input*, *output* merupakan total pendapatan. *Input* dihitung dari beban penjualan dan total beban operasional lain selain beban karyawan.

CE : *Capital employed* dihitung dari total ekuitas ditambah dengan laba bersih.

b. Variabel Dependen (Y)

Menurut Sugiyono (2015:36), variabel terikat (variabel dependen) adalah variabel yang terkena dampak atau berubah karena adanya variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan aspek yang harus dimaksimalkan oleh perusahaan. “Nilai perusahaan yang maksimal diwujudkan dengan meningkatnya harga saham untuk memperoleh keuntungan saham (*capital gain*) sebagai imbal hasil saham” (Sitanggang, 2013:1). Penelitian ini

menggunakan *Market to Book Value* (M/BV), *Price Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q sebagai indikator nilai perusahaan.

1) *Market to Book Value* (Y₁)

Market to Book Value (M/BV) menunjukkan nilai perusahaan yang diperoleh dengan membandingkan nilai pasar (*market value*) dengan nilai bukunya (*book value*). Rasio M/BV memberikan indikasi bagaimana persepsi pasar terhadap kondisi perusahaan. M/BV diukur menggunakan rumus:

$$M/BV = \frac{\text{Market Price Per Share}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Sumber : Sudana (2011:24)

2) *Price Earning Ratio* (Y₂)

Price Earning Ratio (PER) mengukur bagaimana investor menilai prospek pertumbuhan perusahaan di masa yang akan datang (Sudana: 2011:23). Rasio ini tercermin pada harga saham yang bersedia dibayar oleh investor untuk setiap rupiah laba yang diperoleh perusahaan. PER dihitung menggunakan rumus:

$$PER = \frac{\text{Market price per share}}{\text{Earning per share}}$$

Sumber: Sudana (2012:23)

3) Tobin's Q (Y₃)

Tobin's Q mengukur nilai perusahaan dengan menjumlahkan nilai pasar saham dan nilai buku total hutang dibagi dengan total aktiva. Tobin's Q menggambarkan peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan. Tobin's Q diukur menggunakan rumus:

$$Q = \frac{(MVE + D)}{(TA)}$$

Sumber : Sudyatno dan Puspitasari (2010)

Keterangan:

Q : Nilai perusahaan

MVE : Nilai pasar ekuitas (*Market Value Equity*) dihitung dari harga saham penutupan (*closing price*) akhir tahun dikali jumlah saham yang beredar pada akhir tahun.

D : Nilai buku total hutang

TA : Total aktiva

c. Variabel Intervening (Z)

Menurut Sugiyono (2015:39), variabel intervening merupakan variabel yang bertindak sebagai perantara dalam hubungan antara variabel independen dan dependen sehingga menjadi hubungan tidak langsung. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *financial performance*. *Financial performance* atau kinerja keuangan perusahaan merupakan hasil yang diperoleh perusahaan dalam mengelola keuangannya. Kinerja keuangan perusahaan secara periodik disajikan dalam laporan keuangan perusahaan. Indikator dari kinerja keuangan adalah *Return On*

Assets (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Growth Revenue* (GR).

1) *Return On Assets* (Z_1)

Return On Assets (ROA) menunjukkan tingkat pengembalian atas total aset perusahaan (Fahmi, 2014:83). Rasio ini digunakan untuk mengevaluasi efektivitas dan efisiensi pengelolaan seluruh aktiva yang dilakukan oleh perusahaan. ROA dihitung menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Assets}}$$

Sumber : Sudana (2011:22)

2) *Return On Equity* (Z_2)

Return On Equity (ROE) menunjukkan tingkat pengembalian atas total modal sendiri yang dimiliki perusahaan (Fahmi,2014:83). Rasio ini digunakan untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi perusahaan dalam mengelola modal sendiri. ROE merupakan indikator keuangan yang penting sebagai pertimbangan investor dalam membuat keputusan investasi. ROE dihitung menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Earning After Tax (EAT)}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber : Sudana (2011:22)

3) *Growth Revenue* (Z_3)

Rasio pertumbuhan digunakan untuk mengukur tingkat pertumbuhan perusahaan. Rasio *Growth Revenue* (GR) menunjukkan peningkatan atau penurunan pendapatan perusahaan atau pertumbuhan penjualan. Rumus untuk menghitung *growth revenue*, yaitu:

$$GR = \frac{\text{Penjualan Ta} \square un_t - \text{Penjualan Ta} \square un_{t-1}}{\text{Penjualan Ta} \square un_t}$$

Sumber : Ulum (2016:108)

D. Populasi dan Sampel Penelitian

1. Populasi

Menurut Sugiyono (2015:80), populasi merupakan wilayah penelitian yang terdiri atas subjek atau objek yang sesuai dengan karakteristik yang telah ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2012-2017. Populasi penelitian ini sebanyak 149 perusahaan.

2. Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi (Sugiyono, 2015:81). Sampel merupakan bagian dari populasi yang ingin diteliti, perwakilan dari populasi yang hasilnya mewakili keseluruhan gejala yang diamati. Sampel diambil berdasarkan

kriteria yang telah ditentukan peneliti dan harus representatif. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini teknik *purposive sampling*. Sugiyono (2015:85) mengatakan bahwa, *purposive sampling* merupakan teknik pengambilan sampel dengan cara mengambil subjek berdasarkan atas kriteria tertentu. Berdasarkan teknik pengambilan tersebut, maka kriteria dalam pemilihan sampel ditentukan sebagai berikut:

- 1) Perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut selama periode 2012-2017
- 2) Perusahaan yang mencantumkan biaya iklan dan promosi (*Advertising Expenses*) dalam laporan keuangannya.
- 3) Perusahaan yang mencantumkan biaya penelitian dan pengembangan (*R&D Expenditure*) dalam laporan keuangannya.
- 4) Perusahaan yang mencantumkan data lengkap sesuai kebutuhan penelitian.

Berdasarkan pada kriteria tersebut, maka perusahaan sektor manufaktur yang memenuhi kriteria sampel tersebut sebanyak 12 perusahaan dari 149 perusahaan populasi. Pemilihan sampel dapat dilihat dari tabel berikut:

Tabel 2 Kriteria Pemilihan Sampel Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kriteria				Sampel Ke-
		1	2	3	4	
1	Indocement Tunggul Prakasa Tbk	√	–	–	–	
2	Semen Baturaja (Persero) Tbk	√	√	√	–	
3	Holcim Indonesia Tbk	√	√	–	–	
4	Semen Indonesia Tbk	√	√	√	√	1

Lanjutan Tabel 2

No	Nama Perusahaan	Kriteria				Sampel Ke-
		1	2	3	4	
5	Waskita Beton Precast Tbk	√	-	-	-	
6	Wijaya Karya Beton Tbk	√	√	√	-	
7	Asahimas Flat Glass Tbk	√	-	-	-	
8	Arwana Citra Mulia Tbk	√	√	-	-	
9	Inti Keramik Alam Asri Industri Tbk	√	√	-	-	
10	Keramika Indonesia Asosiasi	√	√	-	-	
11	Mark Dynamics Indonesia Tbk	√	-	-	-	
12	Mulia Industrindo Tbk	√	√	-	-	
13	Surya Toto Indonesia Tbk	√	√	-	-	
14	Alaska Industrindo Tbk	√	-	√	-	
15	Alumindo Light Metal Industry Tbk	√	√	-	-	
16	Saranacentral Bajatama Tbk	√	√	-	-	
17	Beton Jaya Manunggal Tbk	√	-	-	-	
18	Citra Turbindo Tbk	√	√	-	-	
19	Gunawan Dianjaya Steel Tbk	√	-	-	-	
20	Indal Aluminium Industry Tbk	√	√	-	-	
21	Steel Pipe Industry of Indonesia Tbk	√	-	-	-	
22	Jakarta Kyoei Steel Work LTD Tbk	√	√	√	-	
23	Jaya Pari Steel Tbk	√	-	-	-	
24	Krakatau Steel Tbk	√	-	-	-	
25	Lion Metal Works Tbk	√	√	-	-	
26	Lionmesh Prima Tbk	√	-	-	-	
27	Pelat Timah Nusantara Tbk	√	√	-	-	
28	Pelangi Indah Canindo Tbk	√	√	-	-	
29	Tembaga Mulia Semanan Tbk	√	-	-	-	
30	Aneka Gas Industri Tbk	√	-	-	-	
31	Barito Pasific Tbk	√	-	-	-	
32	Budi Starch & Sweetener Tbk	√	√	-	-	
33	Duta Pertiwi Nusantara Tbk	√	√	-	-	
34	Ekadharma Internasional Tbk	√	√	-	-	
35	Eterindo Wahanatama Tbk	√	√	-	-	
36	Intan Wijaya Internasional Tbk	√	√	-	-	
37	Sorini Agro Asia Corporindo Tbk	√	-	-	-	
38	Indo Acitama Tbk	√	-	√	-	
39	Chandra Asri Petrochemical Tbk	√	-	-	-	
40	Unggul Indah Cahaya Tbk	√	-	-	-	
41	Alam Karya Unggul Tbk	√	√	-	-	
42	Argha Karya Prima Industry Tbk	√	-	-	-	
43	Asiaplast Industries Tbk	√	√	-	-	
44	Berlina Tbk	√	-	-	-	
45	Lotte Chemical Titan Tbk	√	-	-	-	

Lanjutan Tabel 2

No	Nama Perusahaan	Kriteria				Sampel Ke-
		1	2	3	4	
46	Champion Pasific Indonesia Tbk	√	√	√	√	2
47	Impack Pratama Industri Tbk	√	√	-	-	
48	Indopoly Swakarsa Industry Tbk	√	√	-	-	
49	Sekawan Intipratama Tbk	√	√	-	-	
50	Siwani Makmur Tbk	√	-	-	-	
51	Tunas Alfin Tbk	√	√	-	-	
52	Trias Sentosa Tbk	√	√	-	-	
53	Yana Prima Hasta Persada Tbk	√	√	-	-	
54	Charoen Pokphand Indonesia Tbk	√	√	√	-	
55	Japfa Comfeed Indonesia Tbk	√	√	-	-	
56	Malindo Feedmill Tbk	√	√	-	-	
57	Siearad Produce Tbk	√	√	-	-	
58	SLJ Global Tbk	√	-	-	-	
59	Tirta Mahakam Resources Tbk	√	-	-	-	
60	Alkindo Naratama Tbk	√	√	-	-	
61	Dwi Aneka Jaya Kemasindo Tbk	√	-	-	-	
62	Fajar Surya Wisesa Tbk	√	-	-	-	
63	Indah Kiat Pulp & Paper Tbk	√	-	-	-	
64	Toba Pulp Lestari Tbk	√	-	-	-	
65	Kertas Basuki Rachmat Indonesia Tbk	√	-	-	-	
66	Kedawung Setia Industrial Tbk	√	√	-	-	
67	Suparma Tbk	√	-	-	-	
68	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk	√	-	-	-	
69	Ateliers Mecaniques D'Indonesie Tbk	√	-	-	-	
70	Grand Kartech Tbk	√	√	-	-	
71	Astra International Tbk	√	√	-	-	
72	Astra Otoparts Tbk	√	√	√	√	3
73	Garuda Metalindo Tbk	√	-	-	-	
74	Indo Kordsa Tbk	√	-	-	-	
75	Goodyear Indonesia Tbk	√	√	-	-	
76	Gajah Tunggal Tbk	√	√	-	-	
77	Indomobil Sukses Internasional Tbk	√	√	√	-	
78	Indospring Tbk	√	√	-	-	
79	Multi Prima Sejahtera Tbk	√	√	-	-	
80	Multistrada Arah Sarana Tbk	√	√	-	-	
81	Nipress Tbk	√	√	-	-	
82	Prima Alloy Steel Universal Tbk	√	√	-	-	
83	Selamat Sempurna Tbk	√	√	-	-	
84	Polychem Indonesia Tbk	√	-	-	-	
85	Argo Pantas Tbk	√	√	-	-	

Lanjutan Tabel 2

No	Nama Perusahaan	Kriteria				Sampel Ke-
		1	2	3	4	
86	Century Textile Industri Tbk	√	-	-	-	
87	Eratex Djaya Tbk	√	-	-	-	
88	Ever Shine Tex Tbk	√	-	-	-	
89	Panasia Indo Resources Tbk	√	√	-	-	
90	Indo rama Synthetic Tbk	√	-	-	-	
91	Apac Citra Centertex Tbk	√	√	-	-	
92	Pan Brothers Tbk	√	√	-	-	
93	Asia Pasific Fibers Tbk	√	√	-	-	
94	Ricky Putra Globalindo Tbk	√	√	√	√	4
95	Sri Rejeki Isman Tbk	√	√	√	-	
96	Sunson Textile Manufacturer Tbk	√	√	-	-	
97	Star Petrochem Tbk	√	-	-	-	
98	Tifico Fiber Indonesia Tbk	√	√	√	-	
99	Trisula International Tbk	√	√	-	-	
100	Nusantara Inti Corpora Tbk	√	-	-	-	
101	Sepatu Bata Tbk	√	√	-	-	
102	Primarindo Asia Infrastructure Tbk	√	√	-	-	
103	Sumi Indo Kabel Tbk	√	-	-	-	
104	Jembo Cable Company Tbk	√	-	-	-	
105	KMI Wire and Cable Tbk	√	√	-	-	
106	Kabelindo Murni Tbk	√	√	-	-	
107	Supreme Cable Manufacturing and Commerce Tbk	√	√	-	-	
108	Voksel Electric Tbk	√	√	-	-	
109	Sat Nusa Persada Tbk	√	√	-	-	
110	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	√	√	√	-	
111	Tri Banyan Tirta Tbk	√	√	-	-	
112	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	√	-	-	-	
113	Sariguna Primatirta Tbk	√	-	-	-	
114	Delta Djakarta Tbk	√	√	-	-	
115	Buyung Poetra Sembada Tbk	√	-	-	-	
116	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	-	-	
117	Indofood Sukses Makmur Tbk	√	√	-	-	
118	Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	-	-	
119	Mayora Indah Tbk	√	√	√	√	5
120	Prashida Aneka Niaga Tbk	√	√	-	-	
121	Nippon Indosari Corporindo Tbk	√	√	√	-	
122	Sekar Bumi Tbk	√	-	-	-	
123	Sekar Laut Tbk	√	√	-	-	
124	Siantar Top Tbk	√	√	√	√	6

Lanjutan Tabel 2

No	Nama Perusahaan	Kriteria				Sampel Ke-
		1	2	3	4	
125	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk	√	√	-	-	
126	Gudang Garam Tbk	√	√	-	-	
127	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk	√	√	√	√	7
128	Bentoel International Investama Tbk	√	√	√	-	
129	Wismilak Inti Makmur Tbk	√	√	√	√	8
130	Darya Varia Laboratoria Tbk	√	√	-	-	
131	Indofarma (Persero) Tbk	√	√	-	-	
132	Kimia Farma (Persero) Tbk	√	√	√	√	9
133	Kalbe Farma Tbk	√	√	√	√	10
134	Merck Indonesia Tbk	√	√	√	-	
135	Pyridam Farma Tbk	√	√	√	√	11
136	Merck Sharp Dohme Pharma Tbk	√	-	-	-	
137	Industri Jamu & Farmasi Sido Muncul Tbk	√	√	√	-	
138	Taisho Pharmaceutical Indonesia Tbk	√	√	-	-	
139	Tempo Scan Pasific Tbk	√	√	√	√	12
140	Akasha Wira International Tbk	√	√	-	-	
141	Kino Indonesia Tbk	√	√	√	-	
142	Martina Berto Tbk	√	√	-	-	
143	Mustika Ratu Tbk	√	√	-	-	
144	Mandom Indonesia Tbk	√	√	-	-	
145	Unilever Indonesia Tbk	√	√	-	-	
146	Chitose International Tbk	√	√	-	-	
147	Kedaung Indah Can Tbk	√	-	-	-	
148	Langgeng Makmur Industry Tbk	√	√	-	-	
149	Integra Indocabinet Tbk	√	-	-	-	

Sumber : Data diolah,2018

Berdasarkan Tabel 2 di atas, perusahaan yang memenuhi kriteria pemilihan sampel sebanyak 12 perusahaan dari 149 perusahaan sektor manufaktur. Penelitian dilakukan selama 6 tahun yaitu tahun 2012 sampai 2017. Jumlah unit analisis sampel dalam penelitian ini adalah 72 dengan rincian 12 perusahaan x 6 periode pengamatan. Daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini, yaitu:

Tabel 3 Daftar Perusahaan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AUTO	Astra Otoparts Tbk
2	HMSP	Handjaya Mandala Sampoerna Tbk
3	IGAR	Champion Pasific Indonesia Tbk
4	KLBF	Kalbe Farma Tbk
5	KAEF	Kimia Farma (Persero) Tbk
6	MYOR	Mayora Indah Tbk
7	PYFA	Pyridam Farma Tbk
8	RICY	Ricky Putra Globalindo Tbk
9	SMGR	Semen Indonesia Tbk
10	STTP	Siantar Top Tbk
11	TSPC	Tempo Scan Pasific Tbk
12	WIIM	Wismilak Inti Makmur Tbk

Sumber: Data diolah, 2018

E. Teknik Pengumpulan Data

1. Sumber Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang tidak diperoleh secara langsung dari sumber namun melalui perantara (Sugiyono, 2015:225). Data sekunder diperoleh dari Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diakses melalui www.idx.co.id.

2. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode dokumentasi. “Metode ini dilakukan dengan mengumpulkan dokumen-dokumen yang merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu terkait dengan penelitian” (Sugiyono, 2015:240). Teknik pengumpulan data dilakukan dengan mempelajari,

mengklasifikasi, dan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan tahunan perusahaan.

F. Teknik Analisis Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan oleh peneliti dalam menganalisis data yang ditemukan dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum atau generalisasi (Sugiyono, 2008:147). Penelitian ini akan mendeskripsikan variabel-variabel yang akan diteliti tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku umum. Statistik deskriptif hanya menjelaskan hubungan dengan menguraikan atau memberikan keterangan-keterangan mengenai suatu data keadaan dan fenomena dalam bentuk nilai rata-rata (*mean*), nilai maksimum, dan nilai minimum.

2. Evaluasi Model *Partial Least Square* (PLS)

Teknik yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur (*path analysis*). “Analisis jalur adalah teknik yang digunakan untuk menganalisa pengaruh sebab akibat antara variabel bebas dengan variabel terikat baik secara langsung maupun tidak langsung” (Riduwan dan Kuncoro, 2017:2). Analisis jalur merupakan bagian dari *Structural Equation Modeling* (SEM). Menurut Narimawati dan Sarwono (2014:2), perbedaan antara analisis jalur dengan SEM adalah analisis jalur hanya

menganalisis variabel konstruk, sedangkan SEM menganalisis semua variabel konstruk laten dan indikatornya.

Penelitian ini melakukan analisis dengan menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS). PLS merupakan metode statistika SEM berbasis varian yang didesain untuk menyelesaikan permasalahan struktural yang melibatkan banyak variabel atau banyak konstruk. “Metode ini digunakan ketika ukuran sampel penelitian kecil, terdapat data yang hilang atau *missing values* dan multikolinearitas” (Abdilah dan Jogiyanto, 2015:179). Penelitian ini menggunakan PLS karena ukuran sampel dalam penelitian ini relatif kecil dan variabel yang digunakan adalah variabel laten yang tidak dapat diukur secara langsung, sehingga variabel tersebut dijelaskan berdasarkan indikator-indikatornya. Metode PLS dapat melihat hubungan antar variabel laten berdasarkan indikator pembentuknya.

a. Variabel dalam PLS

Dalam metode PLS terdapat dua variabel yaitu variabel laten dan variabel indikator. Menurut Widarjono (2015:273), variabel laten adalah variabel yang tidak dapat diukur secara langsung, sedangkan variabel indikator adalah variabel yang membentuk variabel laten. Variabel laten dalam penelitian ini adalah *intellectual capital*, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan. Variabel indikator untuk *intellectual capital* adalah HCE, SCE, RCE, dan CEE. Variabel indikator untuk nilai

perusahaan adalah M/BV, PER, dan Tobin's Q. Variabel indikator untuk kinerja keuangan perusahaan adalah ROA, ROE, dan GR.

b. Persamaan Linier

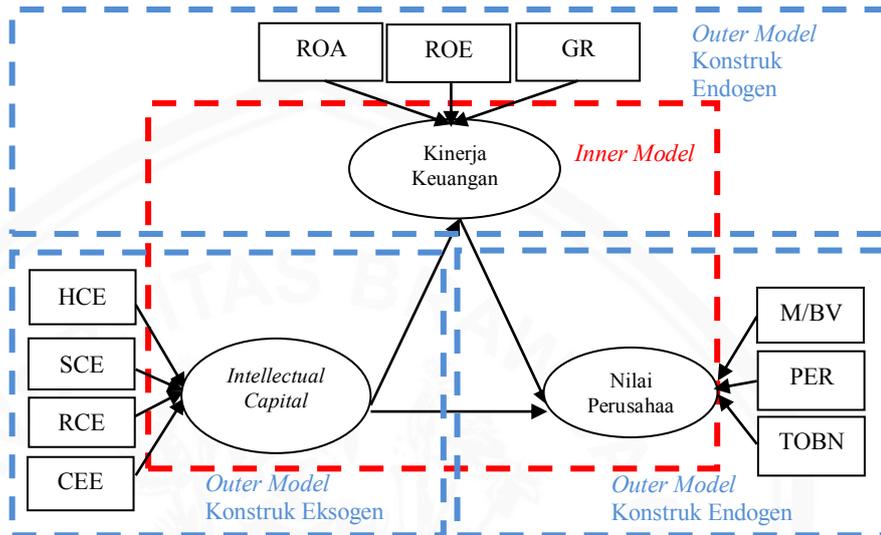
Pada analisis jalur dengan PLS, terdapat 2 unsur yakni model struktural (*inner model*) dan model pengukuran (*outer model*). *Inner model* menggambarkan hubungan kausalitas antar variabel laten (Widarjono, 2015:273). Pada model ini terdapat dua variabel laten, yaitu variabel laten independen dan variabel laten dependen. Variabel laten independen dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* sedangkan variabel laten dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

Outer model menunjukkan bagaimana variabel laten dibentuk. "Model PLS mempunyai dua cara untuk membentuk variabel laten yaitu model pengukuran reflektif (*reflective measurement*) dan model pengukuran formatif (*formative measurement*)" (Widarjono, 2015:274). Model pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah model pengukuran formatif.

Model pengukuran formatif menunjukkan hubungan sebab akibat dari variabel indikator menuju variabel laten. "Perubahan yang terjadi pada variabel indikator akan tercermin pada perubahan variabel latennya" (Sarwono dan Narimawati, 2015:17). Indikator dalam *intellectual capital* yang diukur menggunakan E-VAIC™

Plus tidak dapat dihilangkan salah satu atau disesuaikan karena *intellectual capital* diukur melalui kinerja keempat indikator pembentuknya.

c. PLS Path Model



Gambar 4 PLS Path Model

Sumber : Data diolah (2018)

Keterangan :

- HCE : *Human Capital Efficiency*
- SCE : *Structural Capital Efficiency*
- RCE : *Relational Capital Efficiency*
- CEE : *Capital Employed Efficiency*
- ROA : *Return On Assets*
- ROE : *Return On Equity*
- GR : *Growth Revenue*
- M/BV : *Market to Book Value*
- PER : *Price Earning Ratio*
- TOBN : *Tobin's Q*

d. Evaluasi Model PLS

Terdapat dua model evaluasi dalam PLS yaitu *outer model* dan *inner model* (Widarjono,2015:276). Evaluasi model diawali dengan evaluasi *outer model* dan selanjutnya evaluasi *inner model*.



1) Evaluasi *Outer Model*

Evaluasi *outer model* bertujuan untuk mengevaluasi variabel indikator. Indikator yang digunakan dalam penelitian ini adalah *outer loading* $> 0,50$ atau *p value* $< 0,05$. Menurut Widarjono (2015:277), "*indicator reliability* didasarkan pada *outer loading*. Jika nilai *outer loading* lebih dari 0,7 maka variabel indikator perlu dipertahankan untuk penelitian uji teori sedangkan untuk penelitian eksplorasi antara 0,5-0,7 dan bila kurang dari 0,5 maka variabel indikator harus dihilangkan." Pada hubungan formatif, apabila nilai *outer loading* suatu indikator $< 0,50$, maka indikator tersebut dapat dihilangkan. Menurut Hair *et al* (2014), salah satu indikator dapat mewakili indikator-indikator lainnya dalam merepresentasikan variabel laten. Oleh karena itu, dalam PLS variabel laten dapat dibentuk hanya dengan satu indikator saja (*single indikator*).

2) Evaluasi *Inner Model*

Evaluasi *inner model* bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen (Widarjono, 2015:277). *Inner model* yang diteliti dalam penelitian ini adalah *intellectual capital*, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan perusahaan. Dasar dalam evaluasi *inner model* yaitu:

a) Uji t

Uji t digunakan pada semua variabel independen terhadap variabel dependen. Hal ini dilakukan untuk melihat pengaruh variabel independen secara individu terhadap variabel dependen. Dasar pengambilan keputusan dalam uji t ini adalah:

- H_0 diterima dan H_1 ditolak jika t hitung $< t$ tabel, atau p value $\geq 0,05$.
- H_0 ditolak dan H_1 diterima jika t hitung $> t$ tabel, atau p value $\leq 0,05$.

Tingkat kesalahan yang ditolelir dalam penelitian yaitu alpha sebesar 5%. Pada *smart* PLS nilai t tabel merupakan angka konstan yaitu sebesar 1,96 jika alpha sebesar 5%. Jika t hitung melebihi t tabel, maka hipotesis nol ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat korelasi parsial dari variabel independen terhadap variabel dependen, begitu juga sebaliknya.

b) Koefisien Determinasi atau R^2

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa baik garis regresi sesuai dengan data aktualnya (*goodness of fit*). Koefisien determinasi (R^2) menunjukkan seberapa besar variasi variabel laten independen menjelaskan variabel laten dependen

(Widarjono, 2015:277). “Nilai R^2 adalah antara nol dan satu” (Ghozali, 2016:95). Secara umum nilai R^2 yang baik adalah $R^2 \geq 0,75$. R^2 yang kecil menunjukkan kemampuan terbatas yang dimiliki variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sedangkan R^2 yang memiliki nilai mendekati satu, berarti bahwa variabel-variabel independen dapat memberikan hampir keseluruhan informasi yang dibutuhkan dalam memprediksi variasi variabel dependen.

c) *Predictive Relevance Q^2*

Setelah perhitungan R^2 dilakukan untuk konstruk laten dependen, selanjutnya dilakukan perhitungan nilai *Stone-Geisser Q square test* dengan rumus:

$$Q^2 = 1 - (1 - R_1^2) (1 - R_2^2) \dots (1 - R_p^2)$$

Sumber: Hussein (2015)

$R_1^2, R_2^2, \dots, R_p^2$ adalah R^2 dari variabel dependen. Nilai Q^2 menunjukkan pengaruh relatif antara model struktural terhadap pengukuran observasi untuk variabel terikat laten. Nilai Q^2 memiliki rentan $0 < Q^2 < 1$, apabila Q^2 mendekati 1 maka model semakin baik. Hal tersebut menunjukkan bahwa nilai yang diobservasi

sudah direkonstruksi dengan baik sehingga memiliki relevansi prediksi (Sarwono dan Narimawati, 2015:24).



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

1. Sejarah Umum Bursa Efek Indonesia

Bursa Efek Indonesia (BEI) adalah pasar modal hasil penggabungan antara Bursa Efek Jakarta (BEJ) dan Bursa Efek Surabaya (BES) yang mulai beroperasi pada 1 Desember 2007. Pasar modal adalah pasar yang mempertemukan penjual dan pembeli efek di Indonesia. Secara historis, pasar modal sudah ada sebelum Indonesia merdeka, yaitu sejak jaman kolonial Belanda.

Pada tahun 1912, pasar modal didirikan oleh pemerintah Hindia Belanda untuk kepentingan VOC. Pasar modal telah ada sejak tahun 1912, namun perkembangan dan pertumbuhannya tidak berjalan sesuai dengan yang diharapkan, bahkan pada beberapa periode kegiatan pasar modal mengalami kevakuman. Hal tersebut disebabkan oleh beberapa faktor seperti perang dunia I dan II, perpindahan kekuasaan dari pemerintah kolonial kepada pemerintahan Republik Indonesia, dan berbagai kondisi lain yang menyebabkan operasi bursa efek tidak berjalan dengan semestinya. Pada tahun 1977, pemerintah Indonesia mengoperasikan kembali pasar modal dengan berbagai insentif dan regulasi dari pemerintah sehingga dalam beberapa tahun kemudian pasar modal mengalami pertumbuhan.

Bagi pelaku bisnis, BEI merupakan bagian yang penting. BEI mencakup informasi terkait perusahaan-perusahaan yang telah terdaftar sehingga memudahkan investor dalam menentukan keputusan investasi. BEI memiliki visi menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia sehingga mampu bersaing dengan bursa-bursa lain. BEI mempunyai misi membangun bursa efek yang mudah diakses dan memfasilitasi mobilisasi dana jangka panjang untuk seluruh lini industri di seluruh Indonesia.

2. Gambaran Umum Perusahaan Sampel

a. Astra Otoparts Tbk

PT Astra Otoparts Tbk berdiri sejak tanggal 20 september 1991. Bidang usaha yang dijalankan perusahaan ini adalah perdagangan suku cadang kendaraan bermotor dan industri pengolahan logam, plastik, dan suku cadang kendaraan bermotor. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Jalan Raya Pegangsaan Dua km 2,2, Kelapa Gading, Jakarta-Indonesia, dan pabrik yang berlokasi di Jakarta dan Bogor.

PT Astra Otoparts Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada 29 Mei 1998 dengan kode perusahaan AUTO. Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) dengan menawarkan sebanyak 75.000.000 saham bernilai nominal Rp 500,- per lembar saham dengan harga pasar sebesar Rp 575,- per lembarnya. Kepemilikan saham oleh publik 20% dari total 4,82

miliar saham beredar, sedangkan 80% saham dimiliki oleh PT Astra Internasional Tbk.

b. Champion Pasific Indonesia Tbk

Champion Pasific Indonesia Tbk berdiri pada tanggal 30 Oktober 1975 dengan nama PT Igar Jaya dan memulai kegiatan usahanya pada tahun 1977. Champion Pasific Indonesia Tbk merupakan anak perusahaan PT Kingsford Holdings. Bidang usaha yang dijalankan perusahaan ini adalah industri wadah dan kemasan dari bahan plastik yang digunakan untuk keperluan industri farmasi, makanan dan kosmetika, dan kegiatan investasi pada perusahaan lain. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Jalan Sultan Agung Km. 28,5, Bekasi.

Champion Pasific Indonesia Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada 5 November 1990 dengan kode perusahaan IGAR. Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada publik sebanyak 1.750.000 lembar saham bernilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga pasar Rp 5.100 per saham. Kepemilikan saham oleh publik sebesar 15,18% dari jumlah saham yang beredar. Saham perusahaan sebesar 79,42% dipegang oleh PT Kingsford Holdings dan 5,4% saham perusahaan dipegang oleh PT Kalbe Farma Tbk.

c. Handjaya Mandala Sampoerna Tbk

Handjaya Mandala Sampoerna Tbk atau yang lebih dikenal dengan HM Sampoerna Tbk berdiri pada tanggal 27 Maret 1905 dan memulai kegiatan usahanya pada tahun 1913 di Surabaya. HM Sampoerna merupakan anak perusahaan dari PT Philip Morris Indonesia. Bidang usaha yang dijalankan oleh perusahaan ini adalah industri tembakau. Kantor pusat HM Sampoerna berlokasi di jalan Rungkut Industri Raya No.18, Surabaya. HM Sampoerna memiliki 7 pabrik, yakni : dua pabrik Sigaret Kretek Mesin (SKM) di Pasuruan dan Karawang serta lima pabrik Sigaret Kretek Tangan (SKT) dengan lokasi tiga pabrik di Surabaya serta masing-masing satu pabrik di Malang dan Probolinggo.

HM Sampoerna Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada 15 Agustus 1990 dengan kode perusahaan HMSP. Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada publik sebanyak 27.000.000 lembar saham bernilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga pasar Rp 12.600,- per saham. Kepemilikan saham perusahaan oleh publik sebesar 7,5% dari jumlah saham yang beredar. Saham perusahaan sebesar 92,5% dipegang oleh PT Philip Morris Indonesia.

d. Kalbe Farma Tbk

Kalbe Farma Tbk berdiri pada tanggal 10 September 1966. Kalbe Farma merupakan perusahaan yang bergerak dalam bidang

farmasi terutama dalam bidang pengembangan, pembuatan dan perdagangan sediaan farmasi, produk obat-obatan, nutrisi, suplemen, makanan dan minuman kesehatan hingga alat-alat kesehatan. Produk-produk yang dihasilkan oleh Kalbe Farma antara lain obat resep, produk kesehatan, produk nutrisi, dan produk untuk konsumen dengan kebutuhan khusus. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Gedung KALBF, Jalan Let. Jend. Suprpto Kav.4, Cempaka Putih, Jakarta. Unit produksi perusahaan ini berlokasi di Kawasan Industri Delta Silicon, Jalan M.H Thamrin, Blok A3-1, Lippo Cikarang, Bekasi, Jawa Barat.

Kalbe Farma Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 30 Juli 1991 dengan kode perusahaan KLBF. Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada publik sebanyak 10.000.000 lembar saham bernilai nominal Rp 1000,- per saham dengan harga pasar Rp 7.800,- per saham. Kepemilikan saham perusahaan oleh publik sebesar 43,19% dari jumlah saham yang beredar.

e. Kimia Farma (Persero) Tbk

Kimia Farma (Persero) Tbk berdiri pada tanggal 16 Agustus 1971. Kimia Farma sudah beroperasi sejak tahun 1817 dalam bidang distribusi obat dan bahan baku obat. Kimia Farma merupakan perusahaan Belanda yang dinasionalisasikan oleh Pemerintah Indonesia. Pada tahun 1971, berdasarkan peraturan

pemerintah status perusahaan diubah menjadi Perseroan. Kantor pusat perusahaan ini berlokasi di Jalan Veteran No. 9, Jakarta. Unit Produksi perusahaan ini berlokasi di Jakarta, Bandung, Semarang, Mojokerto, dan Medan.

Kimia Farma (Persero) Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada 14 Juni 2001 dengan kode perusahaan KAEF. Perseroan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada publik sebesar 500.000.000 lembar saham seri B berniali nominal Rp 100,- per saham dengan harga pasar Rp 200,- per saham. Kepemilikan saham perusahaan oleh publik sebesar 9,975% saham seri B. Saham perusahaan sebesar 90,025% saham seri A dipegang oleh Negara.

f. Mayora Indah Tbk

Mayora Indah Tbk berdiri pada 17 Februari 1977 dan mulai beroperasi pada bulan Mei 1978. Bidang usaha yang dijalankan oleh perusahaan ini adalah bidang industri perdagangan. Saat ini Mayora Indah Tbk menjalankan industri barang konsumsi makanan dan minuman. Kantor Pusat perusahaan ini berlokasi di Gedung Mayora, Jalan Tomang Raya No. 21-23, Jakarta - Indonesia, dan pabrik yang berlokasi di Tangerang dan Bekasi.

Mayora Indah Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada 25 Mei 1990 dengan kode perusahaan MYOR. Perseroan melakukan Penawaran Perdana Saham (IPO) kepada publik sebanyak

3.000.000 lembar saham bernilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga pasar Rp 9.300,- per saham. Kepemilikan saham perusahaan oleh publik sebesar 15,71% dari jumlah saham yang beredar. Saham perusahaan sebesar 32,93% dipegang oleh PT Unita Branindo, 26,14% saham dipegang oleh PT Mayora Dhana Utama, dan 25,22% dipegang oleh Jogi Hendra Atmadja sebagai komisaris.

g. Pyridam Farma Tbk

Pyridam Farma Tbk berdiri pada 27 November 1977. Bidang usaha yang dijalankan oleh perusahaan ini adalah industri obat-obatan, plastik, alat-alat kesehatan, dan industri kimia lainnya. Kantor pusat Pyridam Farma berlokasi di Ruko Villa Kebon Jeruk Blok F3, Jalan Raya Kebon Jeruk, Jakarta 11530 dan pabrik yang berlokasi di Desa Cibodas, Pacet, Cianjur, Jawa Barat.

Pyridam Farma Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 27 September 2001 dengan kode perusahaan PYFA. Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada publik sebanyak 120.000.000 lembar saham bernilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga pasar Rp 105,- per saham. Kepemilikan saham perusahaan oleh publik sebesar 23,07% dari saham yang beredar. Saham perusahaan sebesar 53,85% dipegang oleh PT Pyridam Internasional.

h. Ricky Putra Globalindo Tbk

Ricky Putra Globalindo Tbk berdiri pada 22 Desember 1987 dan mulai beroperasi pada tahun 1988. Bidang usaha yang dijalankan perusahaan ini adalah industri *textile* pakaian jadi. Kantor pusat Ricky Putra Globalindo Tbk berlokasi di Jalan Sawah Lio II No. 29-37 Jembatan Lima, Tambora, Jakarta 11250 sedangkan pabrik berlokasi di Citeureup, Bogor dan Cicalengka, Bandung.

Ricky Putra Globalindo Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 31 Desember 1997 dengan kode perusahaan RICY. Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada publik sebanyak 60.000.000 lembar saham bernilai nominal Rp 500,- per saham dengan harga pasar Rp 600,- per saham. Kepemilikan saham perusahaan oleh publik sebesar 46,49% dari saham yang beredar. Saham perusahaan sebesar 19,48% dipegang oleh Spanola Holding Ltd, 15,46% saham dipegang oleh PT Ricky Utama Raya, dan 13,10% saham dipegang oleh Dezin International Ltd.

i. Semen Indonesia Tbk

Semen Indonesia Tbk berdiri pada 25 Maret 1953 dengan nama Semen Gresik (Persero) Tbk. Perusahaan ini mulai beroperasi pada 7 Agustus 1957. Bidang industri yang dijalankan oleh perusahaan ini adalah industri semen. Kantor Pusat Semen Indonesia (Persero) Tbk berlokasi di Jalan Veteran, Gresik 61122,

Jawa Timur. Kantor perwakilan berlokasi di Gedung The East, Jalan DR Ide Anak Agung Gde Agung Kuningan, Jakarta 12950. Semen Indonesia memiliki pabrik yang berlokasi di Jawa Timur, Sumatra Barat. Sulawesi Selatan dan Vietnam.

Semen Indonesia (Persero) Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada 8 Juli 1991 dengan kode perusahaan SMGR. Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada publik dengan menawarkan sebanyak 40.000.000 lembar saham bernilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga pasar Rp 7.000,- per saham. Kepemilikan saham perusahaan oleh publik sebesar 48,99%. Saham perusahaan sebesar 51,01% dipegang oleh Pemerintah RI.

j. Siantar Top Tbk

Siantar Top Tbk berdiri pada tanggal 12 Mei 1987 dan mulai beroperasi pada September 1989. Perusahaan ini bergerak pada bidang industri makanan dan minuman. Kantor pusat Siantar Top Tbk beralamat di JL. Tambak Sawah No.21-23 Waru, Sidoarjo. Pabrik perusahaan ini berlokasi di Sidoarjo (Jawa Timur), Medan (Sumatera Utara), Bekasi (Jawa Barat), dan Makassar (Sulawesi Selatan).

Siantar Top Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada 25 November 1996 dengan kode perusahaan STTP. Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada publik

dengan menawarkan sebanyak 27.000.000 lembar saham bernilai nominal Rp1.000,- per saham dengan harga saham Rp 2.200,- per saham. Kepemilikan saham Siantar Top Tbk sebesar 56,76% dipegang oleh PT Shindo Tiara Tunggal.

k. Tempo Scan Pasific Tbk

Tempo Scan Pasific Tbk berdiri pada tanggal 20 Mei 1970 dengan nama PT Scanchemie. Tempo Scan Pasific Tbk merupakan anak perusahaan dari PT Bogamulia Nagadi. Bidang industri yang dijalankan oleh perusahaan ini adalah industri farmasi dan komstik. Kantor pusat Tempo Scan Pasific Tbk berlokasi di di Tempo Scan Tower, Jalan H.R Rasuna Said Kav 3-4, Jakarta 12950 . Tempo Scan Pasific Tbk memiliki pabrik yang berlokasi di Cikarang, Jawa Barat.

Tempo Scan Pasific Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada 24 Mei 1994 dengan kode perusahaan TSPC. Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada publik dengan menawarkan sebanyak 17.500.000 lembar saham bernilai nominal Rp 1.000,- per saham dengan harga pasar Rp 8.250,- per saham. Kepemilikan saham perusahaan oleh publik sebesar 20,54% dari jumlah saham yang beredar. Saham perusahaan sebesar 79,46% dipegang oleh PT Bogamulia Nagadi.

I. Wismilak Inti Makmur Tbk

Wismilak Inti Makmur Tbk berdiri pada tanggal 14 Desember 1994. Bidang industri yang dijalankan oleh perusahaan ini adalah industri rokok. Kantor pusat Wismilak Inti Makmur Tbk berlokasi di Jalan Buntaran No. 9A, Kelurahan Manukan Wetan, Kecamatan Tandes, Surabaya. Wismilak Inti Makmur Tbk memiliki kanto perwakilan yang berlokasi di Gedung Menara Jamsostek Menara Utara, Jalan Gatot Subroto 38, Jakarta.

Wismilak Inti Makmur Tbk *listing* di Bursa Efek Indonesia pada 4 Desember 2012 dengan kode perusahaan WIIM. Perusahaan melakukan Penawaran Umum Perdana Saham (IPO) kepada publik sebanyak 629.962.000 lembar saham bernilai nominal Rp 100,- per saham dengan harga pasar Rp 650,- per saham. Kepemilikan saham perusahaan oleh publik sebesar 32,58% dari jumlah saham yang beredar. Saham perusahaan sebesar 5,52% dipegang oleh PT Union Sampoerna.

B. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis Statistik Deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi atas variabel-variabel penelitian. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini adalah maksimum, minimum, dan rata-rata. Berikut adalah analisis statistik deskripsi masing-masing variabel penelitian.

1. *Intellectual Capital*

Intellectual Capital (IC) merupakan modal dalam bentuk ilmu pengetahuan yang digunakan oleh perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan. IC diukur dari kinerja tiap komponen pembentuknya. Indikator dari variabel IC adalah *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *relational capital efficiency*, dan *capital employed efficiency*. Berikut disajikan hasil analisis deskriptif dari keempat indikator tersebut:

a. *Human Capital Efficiency*

Human Capital (HC) merupakan komponen utama dari IC. HC merupakan biaya yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawannya. Biaya tersebut dianggap sebagai investasi yang dilakukan oleh perusahaan dalam pengembangan karyawannya. Komponen ini dihitung dengan total beban karyawan dibagi dengan *value added* yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini digunakan untuk melihat seberapa besar pengaruh HC terhadap proses penciptaan nilai. Hasil perhitungan *Human Capital Efficiency* (HCE) terlampir pada lampiran 2. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata HCE perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2017.

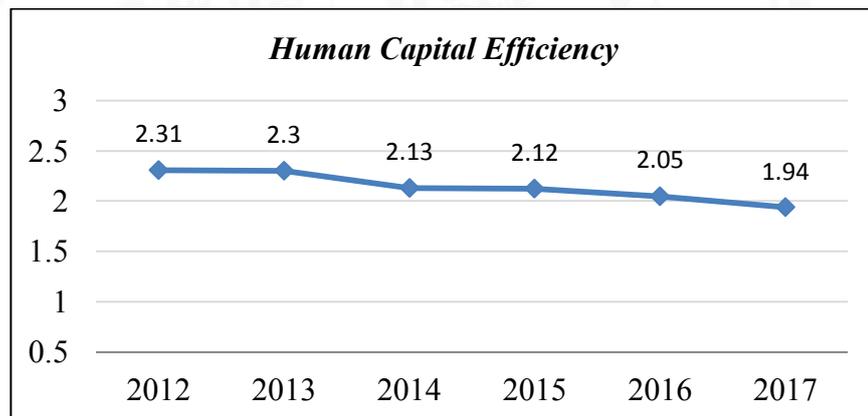
Tabel 4 Perhitungan Rata-Rata *Human Capital Efficiency* Periode 2012-2017

No	Kode	<i>Human Capital Efficiency</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	AUTO	1,42	1,39	1,24	1,19	1,20	1,15	1,26
2	HMSP	5,21	5,22	4,71	4,27	4,38	4,12	4,65

Lanjutan Tabel 4

No	Kode	<i>Human Capital Efficiency</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
3	IGAR	1,78	1,71	2,17	1,86	1,96	1,47	1,82
4	KAEF	1,44	1,36	1,44	1,39	1,40	1,36	1,40
5	KLBF	2,32	2,27	2,25	2,14	2,26	2,27	2,25
6	MYOR	2,91	2,66	1,96	2,96	2,85	3,36	2,78
7	PYFA	1,21	1,21	1,13	1,15	1,17	1,17	1,17
8	RICY	1,37	1,72	1,33	1,50	1,32	1,41	1,44
9	SMGR	3,94	3,82	3,67	3,07	2,72	2,03	3,21
10	STTP	2,11	2,25	2,19	2,40	2,19	2,23	2,23
11	TSPC	1,99	1,78	1,70	1,67	1,62	1,56	1,72
12	WIIM	2,00	2,18	1,84	1,89	1,55	1,16	1,77
Total		27,73	27,57	25,62	25,50	24,61	23,29	25,72
Maksimum		5,21	5,22	4,71	4,27	4,38	4,12	4,65
Minimum		1,21	1,21	1,13	1,15	1,17	1,15	1,17
Rata-Rata		2,31	2,30	2,13	2,12	2,05	1,94	2,14

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 5 Rata-Rata *Human Capital Efficiency* Periode 2012-2017

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan HCE pada Tabel 4, dapat diketahui bahwa secara umum nilai rata-rata HCE perusahaan manufaktur periode 2012-2017 sebesar 2,14. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap Rp 1,- gaji untuk karyawan yang dibayarkan oleh perusahaan menciptakan *value added* bagi perusahaan sebesar 2,14 kali lipat. Nilai rata-rata HCE selama

periode 2012-2017 selalu mengalami penurunan. Pada tahun 2012 nilai HCE sebesar 2,31, di tahun 2013 nilai tersebut turun menjadi 2,30. Pada tahun 2014 nilai rata-rata HCE turun menjadi 2,13, dan di tahun 2015 nilai tersebut turun menjadi 2,12. Pada tahun 2016 nilai rata-rata HCE turun menjadi 2,05, dan pada tahun 2017 turun menjadi 1,94.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan sektor manufaktur yang memiliki nilai rata-rata HCE tertinggi selama periode 2012-2017 adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) dengan rata-rata sebesar 4,65 dan perusahaan dengan nilai rata-rata terendah adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu sebesar 1,17. Tahun 2012 rata-rata HCE sebesar 2,31, nilai HCE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 5,21, dan nilai HCE terendah adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 1,21. Tahun 2013 rata-rata HCE sebesar 2,30, nilai HCE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 5,22, dan nilai HCE terendah adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 1,21.

Tahun 2014 rata-rata HCE sebesar 2,13, nilai HCE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 4,71, dan nilai HCE terendah adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 1,13. Tahun 2015 rata-rata HCE sebesar 2,12, nilai HCE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu

4,27, dan nilai HCE terendah adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 1,15. Tahun 2016 rata-rata HCE sebesar 2,05, nilai HCE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 4,38, dan nilai HCE terendah adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 1,17. Tahun 2017 rata-rata HCE sebesar 1,94, nilai HCE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 4,12, dan nilai HCE terendah adalah Astra Otoparts Tbk (AUTO) yaitu 1,15.

b. *Structural Capital Efficiency*

Structural Capital (SC) merupakan komponen IC yang penting. SC menggambarkan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis. Komponen ini meliputi *innovation capital* dan *process capital*. Hasil perhitungan *Structural Capital Efficiency* (SCE) terlampir pada lampiran 3. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata SCE perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2017.

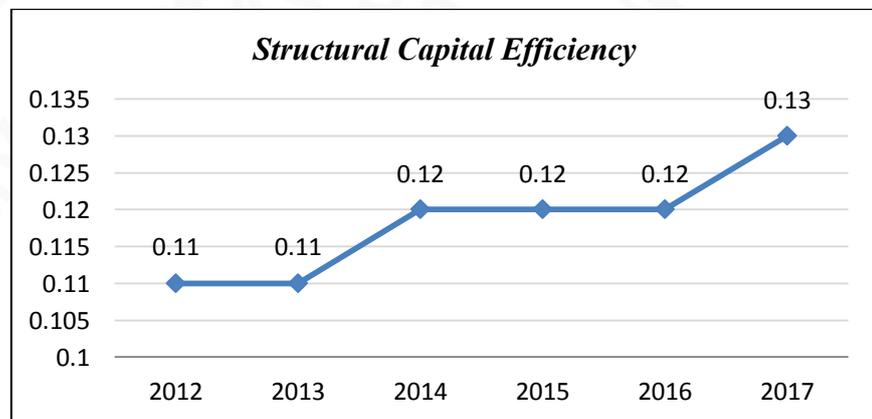
Tabel 5 Perhitungan Rata-Rata *Structural Capital Efficiency* Periode 2012-2017

No	Kode	<i>Structural Capital Efficiency</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	AUTO	0,13	0,13	0,17	0,19	0,18	0,17	0,16
2	HMSP	0,03	0,03	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
3	IGAR	0,16	0,12	0,07	0,08	0,05	0,09	0,10
4	KAEF	0,08	0,09	0,05	0,06	0,06	0,05	0,06
5	KLBF	0,08	0,09	0,09	0,10	0,11	0,11	0,10
6	MYOR	0,16	0,18	0,24	0,18	0,15	0,16	0,18
7	PYFA	0,15	0,20	0,20	0,19	0,14	0,14	0,17

Lanjutan Tabel 5

No	Kode	<i>Structural Capital Efficiency</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
8	RICY	0,12	0,10	0,14	0,13	0,15	0,13	0,13
9	SMGR	0,09	0,11	0,13	0,16	0,21	0,32	0,17
10	STTP	0,20	0,15	0,14	0,12	0,11	0,12	0,14
11	TSPC	0,07	0,07	0,07	0,09	0,09	0,09	0,08
12	WIIM	0,09	0,07	0,10	0,11	0,14	0,17	0,11
Total		1,37	1,34	1,43	1,45	1,43	1,58	1,43
Maksimum		0,20	0,20	0,24	0,19	0,21	0,32	0,18
Minimum		0,03	0,03	0,04	0,04	0,04	0,04	0,04
Rata-Rata		0,11	0,11	0,12	0,12	0,12	0,13	0,12

Sumber: Data diolah 2018



Gambar 6 Rata-Rata *Structural Capital Efficiency* Periode 2012-2017

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan SCE pada Tabel 5, dapat diketahui bahwa secara umum nilai rata-rata SCE perusahaan manufaktur periode 2012-2017 sebesar 0,12. Hal tersebut menunjukkan bahwa *structural capital* perusahaan rata-rata mampu memberikan *value added* bagi perusahaan sebesar 0,12. Nilai rata-rata SCE pada tahun 2012 sebesar 0,11 dan di tahun 2013 tetap sebesar 0,11. Pada tahun 2014 nilai rata-rata SCE naik menjadi 0,12, dan di tahun 2015 tetap sebesar 0,12. Pada tahun 2016 nilai

rata-rata SCE tetap sebesar 0,12 dan di tahun 2017 naik menjadi 0,13.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan sektor manufaktur yang memiliki nilai rata-rata SCE tertinggi selama periode 2012-2017 adalah Mayora Indah Tbk yaitu sebesar 0,18, dan perusahaan dengan nilai rata-rata terendah adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk yaitu sebesar 0,04. Tahun 2012 rata-rata SCE sebesar 0,11, nilai SCE tertinggi adalah Siantar Top Tbk (STTP) yaitu 0,20, dan nilai SCE terendah adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 0,03. Tahun 2013 rata-rata SCE sebesar 0,11, nilai SCE tertinggi adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 0,20, dan nilai SCE terendah adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 0,03.

Tahun 2014 rata-rata SCE sebesar 0,12, nilai SCE tertinggi adalah Mayora Indah Tbk (MYOR) yaitu 0,24, dan nilai SCE terendah adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 0,04. Tahun 2015 rata-rata SCE sebesar 0,12, nilai SCE tertinggi adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 0,19, dan nilai SCE terendah adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 0,04. Tahun 2016 rata-rata SCE sebesar 0,12, nilai SCE tertinggi adalah Semen Indonesia Tbk (SMGR) yaitu 0,21, dan nilai SCE terendah adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 0,04. Tahun 2017 rata-rata SCE sebesar 0,13, nilai SCE tertinggi

adalah Semen Indonesia Tbk (SMGR) yaitu 0,32, dan nilai SCE terendah adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 0,04.

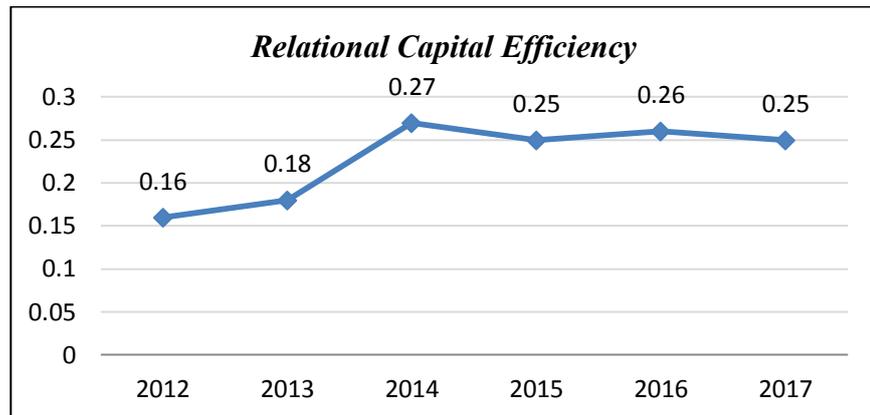
c. Relational Capital Efficiency

Relational Capital (RC) merupakan komponen IC yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membangun hubungan dengan pihak eksternalnya. Hasil perhitungan *Relational Capital Efficiency* (RCE) terlampir pada lampiran 4. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata *Relational RCE* perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2017.

Tabel 6 Perhitungan Rata-Rata *Relational Capital Efficiency* Periode 2012-2017

No	Kode	<i>Relational Capital Efficiency</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	AUTO	0,07	0,03	0,03	0,05	0,03	0,03	0,04
2	HMSP	0,10	0,09	0,14	0,16	0,13	0,13	0,12
3	IGAR	0,02	0,02	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
4	KAEF	0,12	0,11	0,08	0,11	0,12	0,19	0,12
5	KLBF	0,31	0,31	0,30	0,31	0,32	0,31	0,31
6	MYOR	0,40	0,49	0,53	0,54	0,47	0,41	0,47
7	PYFA	0,01	0,01	1,01	0,76	0,69	0,54	0,50
8	RICY	0,09	0,08	0,10	0,05	0,06	0,07	0,08
9	SMGR	0,03	0,03	0,05	0,05	0,04	0,05	0,04
10	STTP	0,13	0,05	0,10	0,12	0,15	0,15	0,12
11	TSPC	0,59	0,67	0,72	0,70	0,85	0,90	0,74
12	WIIM	0,10	0,24	0,16	0,14	0,20	0,22	0,18
Total		1,97	2,14	3,23	2,99	3,07	3,00	2,73
Maksimum		0,59	0,67	1,01	0,76	0,85	0,90	0,74
Minimum		0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01
Rata-Rata		0,16	0,18	0,27	0,25	0,26	0,25	0,23

Sumber: Data diolah, 2018



Gambar 7 Rata-Rata *Relational Capital Efficiency* Periode 2012-2017

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan RCE pada Tabel 6, dapat diketahui bahwa secara umum nilai rata-rata RCE selama periode 2012-2017 sebesar 0,23. Hal tersebut menunjukkan bahwa *relational capital* perusahaan rata-rata mampu memberikan *value added* bagi perusahaan sebesar 0,23. Nilai rata-rata RCE pada tahun 2012 sebesar 0,16 dan di tahun 2013 naik menjadi 0,18. Pada tahun 2014 nilai rata-rata RCE naik menjadi 0,27 dan di tahun 2015 turun menjadi 0,25. Pada tahun 2016 nilai rata-rata RCE naik menjadi 0,26 dan pada tahun 2017 turun menjadi 0,25.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan sektor manufaktur yang memiliki nilai rata-rata RCE tertinggi selama periode 2012-2017 adalah Tempo Scan Pasific Tbk yaitu sebesar 0,74. Perusahaan dengan nilai rata-rata RCE terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk yaitu sebesar 0,01. Tahun 2012 rata-rata RCE sebesar 0,16, nilai RCE tertinggi

adalah Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) yaitu 0,59, dan nilai RCE terendah adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 0,01. Tahun 2013 rata-rata RCE sebesar 0,18, nilai RCE tertinggi adalah Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) yaitu 0,67, dan nilai RCE terendah adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 0,01.

Tahun 2014 rata-rata RCE sebesar 0,27, nilai RCE tertinggi adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 1,01, dan nilai RCE terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR) yaitu 0,01. Tahun 2015 rata-rata RCE sebesar 0,25, nilai RCE tertinggi adalah Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 0,76, dan nilai RCE terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR) yaitu 0,01. Tahun 2016 rata-rata RCE sebesar 0,26, nilai RCE tertinggi adalah Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) yaitu 0,85, dan nilai RCE terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR) yaitu 0,01. Tahun 2017 rata-rata RCE sebesar 0,90, nilai RCE tertinggi adalah Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) yaitu 0,90, dan nilai RCE terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR) yaitu 0,01.

d. *Capital Employed Efficiency (CEE)*

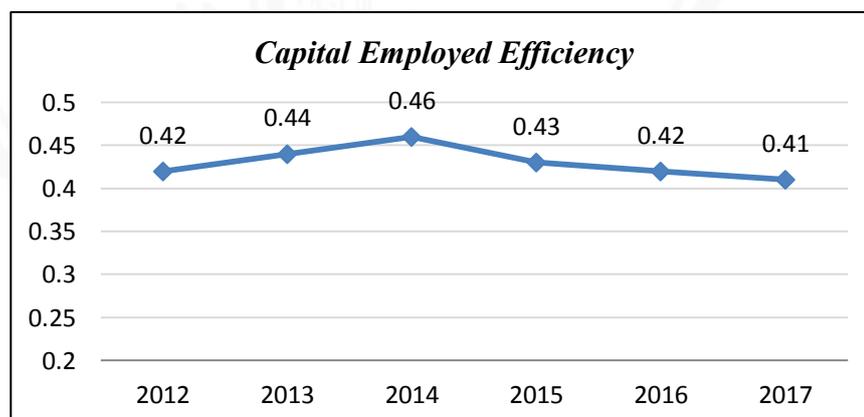
Capital Employed (CE) merupakan salah satu komponen perhitungan kinerja *intellectual capital*. CE menggambarkan kemampuan perusahaan dalam mengelola modal fisik yang dimiliki. Perusahaan tidak akan dapat beropersai apabila tidak

memiliki modal fisik. Hasil perhitungan *Capital Employed Efficiency* (CEE) terlampiran pada lampiran 5. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata CEE perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2017.

Tabel 7 Perhitungan Rata-Rata *Capital Employed Efficiency* Periode 2012-2017

No	Kode	<i>Capital employed Efficiency</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	AUTO	0,25	0,22	0,21	0,22	0,26	0,24	0,23
2	HMSP	0,71	0,72	0,75	0,43	0,38	0,46	0,57
3	IGAR	0,22	0,29	0,46	0,40	0,43	0,24	0,34
4	KAEF	0,52	0,51	0,52	0,49	0,53	0,53	0,52
5	KLBF	0,43	0,43	0,42	0,38	0,37	0,35	0,40
6	MYOR	0,46	0,42	0,41	0,44	0,47	0,39	0,43
7	PYFA	0,54	0,56	0,62	0,67	0,65	0,71	0,63
8	RICY	0,47	0,71	0,63	0,72	0,65	0,75	0,66
9	SMGR	0,35	0,34	0,31	0,27	0,23	0,19	0,28
10	STTP	0,36	0,41	0,44	0,43	0,39	0,37	0,40
11	TSPC	0,35	0,33	0,33	0,33	0,33	0,31	0,33
12	WIIM	0,31	0,36	0,37	0,40	0,35	0,32	0,35
Total		4,99	5,31	5,46	5,18	5,03	4,88	5,14
Maksimum		0,71	0,72	0,75	0,72	0,65	0,75	0,66
Minimum		0,22	0,22	0,21	0,22	0,23	0,19	0,23
Rata-Rata		0,42	0,44	0,46	0,43	0,42	0,41	0,43

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 8 Rata-Rata *Capital Employed Efficiency* Periode 2012-2017

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan CEE pada Tabel 7 dapat diketahui bahwa secara umum nilai rata-rata CEE perusahaan manufaktur periode 2012-2017 sebesar 0,43. Hal tersebut menunjukkan bahwa setiap unit *capital employed* perusahaan rata-rata mampu memberikan *value added* sebesar 0,43. Nilai rata-rata CEE pada tahun 2012 sebesar 0,42 dan di tahun 2013 naik menjadi 0,44. Pada tahun 2014 nilai rata-rata CEE tersebut naik menjadi 0,46 dan di tahun 2015 turun menjadi 0,43. Pada tahun 2016 nilai rata-rata CEE turun menjadi 0,42 dan di tahun 2017 tetap sebesar 0,41.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan yang memiliki nilai rata-rata CEE tertinggi selama periode 2012-2017 adalah Ricky Putra Globalindo Tbk yaitu sebesar 0,66. Perusahaan dengan nilai rata-rata CEE terendah adalah Astra Otoparts Tbk yaitu sebesar 0,23. Tahun 2012 rata-rata CEE sebesar 0,42, nilai CEE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 0,71, dan nilai CEE terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR) yaitu 0,22. Tahun 2013 rata-rata CEE sebesar 0,44, nilai CEE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 0,72, dan nilai CEE terendah adalah Astra Otoparts Tbk (AUTO) yaitu 0,22.

Tahun 2014 rata-rata CEE sebesar 0,46, nilai CEE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 0,75, dan

nilai CEE terendah adalah Astra Otoparts Tbk (AUTO) yaitu 0,21. Tahun 2015 rata-rata CEE sebesar 0,43, nilai CEE tertinggi adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,72, dan nilai CEE terendah adalah Astra Otoparts Tbk (AUTO) yaitu 0,22. Tahun 2016 rata-rata CEE sebesar 0,42, nilai CEE tertinggi adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) dan Pyridam Farma Tbk (PYFA) yaitu 0,65, dan nilai CEE terendah adalah Semen Indonesia Tbk (SMGR) yaitu 0,23. Tahun 2017 rata-rata CEE sebesar 0,41, nilai CEE tertinggi adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,75, dan nilai CEE terendah adalah Semen Indonesia Tbk (SMGR) yaitu 0,19.

2. Nilai Perusahaan

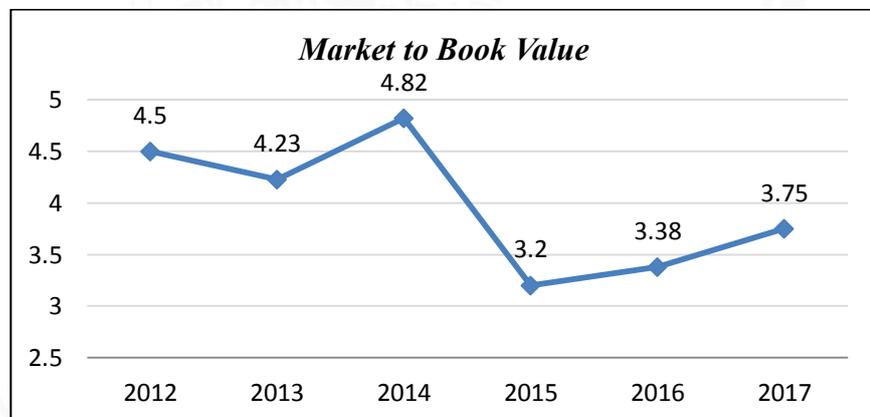
a. *Market to Book Value*

Market to Book Value (M/BV) merupakan ratio yang digunakan untuk menggambarkan nilai perusahaan. Rasio ini membandingkan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan. Nilai pasar tercermin dari harga saham per lembar saham perusahaan dan nilai buku saham tercermin dari nilai historis dari aktiva perusahaan. Nilai pasar yang lebih tinggi dari nilai buku asetnya menunjukkan bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan beroperasi secara efisien. Hasil perhitungan M/BV terlampir pada lampiran 6. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata M/BV perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2017.

Tabel 8 Perhitungan Rata-Rata *Market to Book Value* Periode 2012-2017

No	Kode	<i>Market To Book Value</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	AUTO	2,48	1,84	2,00	0,73	0,97	0,92	1,49
2	HMSP	19,43	19,32	22,29	13,66	10,49	16,14	16,89
3	IGAR	1,65	1,27	1,19	0,70	1,35	0,83	1,17
4	KAEF	2,77	2,02	4,73	2,35	6,72	5,83	4,07
5	KLBF	7,10	6,91	8,80	5,67	5,70	5,71	6,65
6	MYOR	4,20	5,90	4,58	5,25	5,88	6,14	5,33
7	PYFA	1,05	0,84	0,75	0,59	1,02	0,90	0,86
8	RICY	0,30	0,29	0,29	0,26	0,24	0,22	0,27
9	SMGR	5,13	3,85	3,84	2,46	1,78	1,93	3,17
10	STTP	2,57	2,92	4,62	3,92	3,58	4,12	3,62
11	TSPC	4,93	3,79	3,16	1,82	1,91	1,59	2,87
12	WIIM	2,43	1,80	1,55	0,96	0,93	0,62	1,38
Total		54,04	50,76	57,79	38,36	40,57	44,97	47,75
Maksimum		19,43	19,32	22,29	13,66	10,49	16,14	16,89
Minimum		0,30	0,29	0,29	0,26	0,24	0,22	0,27
Rata-Rata		4,50	4,23	4,82	3,20	3,38	3,75	3,98

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 9 Rata-Rata *Market to Book Value* Periode 2012-2017

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan pada Tabel 8 dapat diketahui bahwa secara umum nilai rata-rata M/BV periode 2012-2017 adalah sebesar 3,98. Pada tahun 2012 nilai rata-rata M/BV sebesar 4,50 dan di tahun 2013 turun menjadi 4,23. Pada tahun 2014 nilai rata-rata M/BV naik menjadi 4,82 dan di tahun 2015

turun menjadi 3,20. Pada tahun 2016 nilai rata-rata M/BV naik menjadi 3,38 dan di tahun 2017 nilai tersebut naik menjadi 3,75.

Berdasarkan hasil perhitungan perusahaan yang memiliki nilai rata-rata M/BV tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk yaitu sebesar 16,89. Perusahaan dengan nilai rata-rata M/BV terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk yaitu sebesar 0,27. Tahun 2012 rata-rata M/BV sebesar 4,50, nilai M/BV tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 19,43, dan nilai M/BV terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,30. Tahun 2013 rata-rata M/BV sebesar 4,23, nilai M/BV tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 19,32, dan nilai M/BV terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,29.

Tahun 2014 rata-rata M/BV sebesar 4,82, nilai M/BV tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 22,29, dan nilai M/BV terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,29. Tahun 2015 rata-rata M/BV sebesar 3,20, nilai M/BV tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 13,66, dan nilai M/BV terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,26. Tahun 2016 rata-rata M/BV sebesar 3,38, nilai M/BV tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 10,49, dan nilai M/BV terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,24. Tahun 2017

rata-rata M/BV sebesar 3,75, nilai M/BV tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 16,14, dan nilai M/BV terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,22.

b. Price Earning Ratio

Price Earning Ratio (PER) merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba di masa yang akan datang. Nilai PER yang tinggi menunjukkan bahwa investor memiliki harapan yang baik terhadap perkembangan perusahaan di masa yang akan datang, sehingga investor bersedia membayar dengan harga yang mahal untuk pendapatan per saham pada jumlah tertentu. Hasil perhitungan PER terlampir pada lampiran 7. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata PER perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2017.

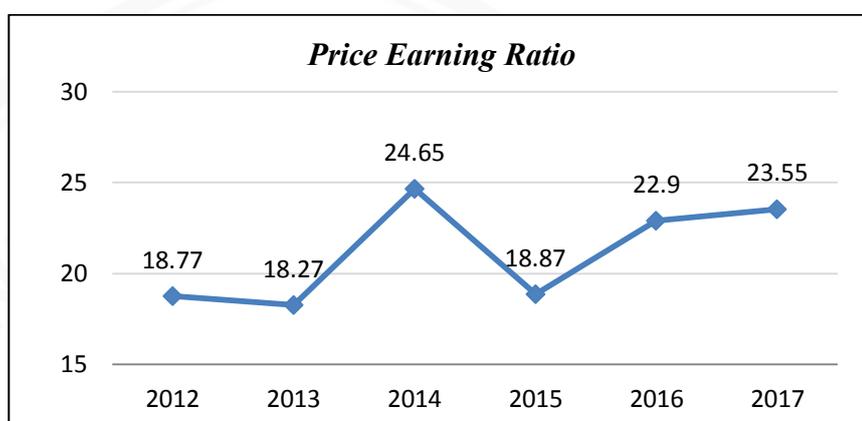
Tabel 9 Perhitungan Rata-Rata *Price Earning Ratio* Periode 2012-2017

No	Kode	<i>Price Earning Ratio</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	AUTO	13,35	16,44	23,33	24,24	23,56	18,07	19,83
2	HMSP	26,00	25,28	29,77	40,41	34,82	43,39	33,28
3	IGAR	13,49	14,56	9,38	7,21	10,81	7,07	10,42
4	KAEF	19,5	15,27	31,79	19,42	57,11	45,89	31,5
5	KLBF	27,84	30,49	41,52	30,87	30,88	32,96	32,42
6	MYOR	20,59	22,32	46,34	22,36	26,97	28,45	27,84
7	PYFA	17,34	12,69	24,19	14,53	20,79	13,74	17,21
8	RICY	6,64	15,14	7,86	9,24	8,61	7,66	9,19
9	SMGR	19,22	15,64	17,29	14,96	12,04	29,12	18,04
10	STTP	20,01	17,74	30,51	21,27	23,95	26,4	23,31
11	TSPC	26,25	23,05	22,21	15,09	16,55	14,88	19,67

Lanjutan Tabel 9

No	Kode	<i>Price Earning Ratio</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
12	WIIM	14,99	10,65	11,66	6,9	8,7	15,02	11,32
Total		225,21	219,26	295,85	226,49	274,8	282,63	254,04
Maksimum		27,84	30,49	46,34	40,41	57,11	45,89	33,28
Minimum		6,64	10,65	7,86	6,9	8,61	7,07	9,19
Rata-Rata		18,77	18,27	24,65	18,87	22,9	23,55	21,17

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 10 Rata-Rata *Price Earning Ratio* Periode 2012-2017

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan PER pada Tabel 9 dapat diketahui bahwa secara umum nilai rata-rata PER selama periode 2012-2017 adalah sebesar 21,17. Pada tahun 2012 nilai rata-rata PER sebesar 18,77. Pada tahun 2013 nilai rata-rata turun menjadi 18,27 dan di tahun 2014 naik menjadi 24,65. Pada tahun 2015 nilai rata-rata turun menjadi 18,87 dan di tahun 2016 naik menjadi 22,90. Pada tahun 2017 nilai rata-rata PER naik menjadi 23,55.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut perusahaan dengan nilai rata-rata PER tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk yaitu sebesar 33,28. Perusahaan yang memiliki nilai rata rata PER terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk yaitu sebesar

9,19. Tahun 2012 rata-rata PER sebesar 18,77, nilai PER tertinggi adalah Kalbe Farma Tbk (KLBF) yaitu 27,84, dan nilai PER terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 6,64. Tahun 2013 rata-rata PER sebesar 18,27, nilai PER tertinggi adalah Kalbe Farma Tbk (KLBF) yaitu 30,49, dan nilai PER terendah adalah Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) yaitu 10,65.

Tahun 2014 rata-rata PER sebesar 24,65, nilai PER tertinggi adalah Mayora Indah Tbk (MYOR) yaitu 46,34, dan nilai PER terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 7,86. Tahun 2015 rata-rata PER sebesar 18,87, nilai PER tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 40,41, dan nilai PER terendah adalah Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) yaitu 6,90. Tahun 2016 rata-rata PER sebesar 22,90, nilai PER tertinggi adalah Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) yaitu 57,11, dan nilai PER terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 8,61. Tahun 2017 rata-rata PER sebesar 23,55, nilai PER tertinggi adalah Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) yaitu 45,89, dan nilai PER terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR) yaitu 7,07.

c. Tobin's Q

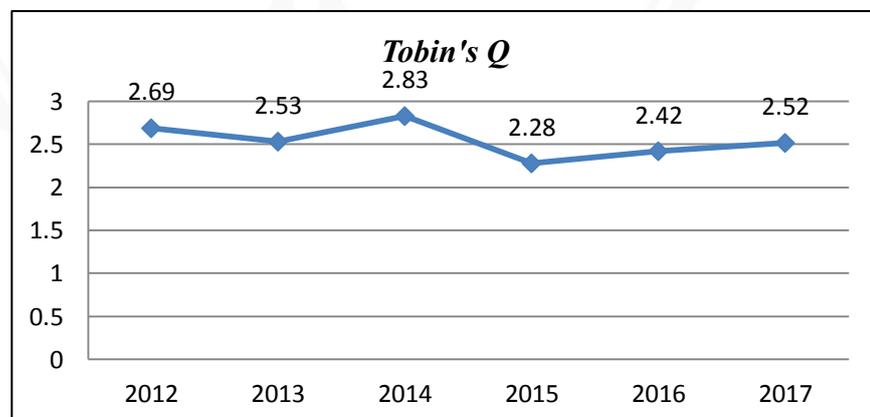
Tobin's Q merupakan indikator pengukuran nilai perusahaan yang dikembangkan oleh James Tobin. Perhitungan Tobin's Q mencakup keadaan internal dan eksternal perusahaan

sehingga dapat menggambarkan nilai perusahaan secara menyeluruh. Hasil perhitungan Tobin's Q terlampir pada lampiran 8. Berikut adalah hasil perhitungan rata-rata Tobin's Q pada perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2017.

Tabel 10 Perhitungan Rata-Rata *Tobin's Q* Periode 2012-2017

No	Kode	<i>Tobin's Q</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	AUTO	1,68	1,37	1,46	0,62	0,74	0,74	1,10
2	HMSP	10,14	10,32	11,01	11,38	10,34	12,59	10,96
3	IGAR	0,93	0,68	0,62	0,24	0,73	0,29	0,58
4	KAEF	1,76	1,26	2,68	1,41	3,40	2,63	2,19
5	KLBF	5,31	5,04	6,71	4,30	4,44	4,54	5,06
6	MYOR	1,72	2,48	1,98	2,45	2,85	2,94	2,40
7	PYFA	0,71	0,69	0,59	0,51	0,75	0,67	0,65
8	RICY	0,32	0,37	0,42	0,41	0,41	0,42	0,39
9	SMGR	3,60	2,78	2,81	1,84	1,37	1,37	2,29
10	STTP	1,47	1,64	2,45	2,34	2,01	2,57	2,08
11	TSPC	3,28	2,44	2,10	1,07	1,18	0,93	1,83
12	WIIM	1,35	1,28	1,16	0,80	0,79	0,54	0,99
Total		32,28	30,36	33,99	27,39	29,02	30,23	30,54
Maksimum		10,14	10,32	11,01	11,38	10,34	12,59	10,96
Minimum		0,32	0,37	0,42	0,24	0,41	0,29	0,39
Rata-Rata		2,69	2,53	2,83	2,28	2,42	2,52	2,55

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 11 Rata-Rata *Tobin's Q* Periode 2012-2017

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan Tobin's Q pada Tabel 10 dapat diketahui bahwa secara umum rata-rata nilai Tobin's Q pada periode 2012-2017 sebesar 2,55. Pada tahun 2012 nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 2,69 dan di tahun 2013 nilai rata-rata turun menjadi 2,53. Pada tahun 2014 nilai tersebut naik menjadi 2,83 dan di tahun 2015 turun menjadi 2,28. Pada tahun 2016 nilai rata-rata Tobin's Q naik menjadi 2,42 dan di tahun 2017 naik menjadi 2,52.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut perusahaan dengan nilai rata-rata Tobin's Q tertinggi selama periode 2012-2017 adalah PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk yaitu sebesar 10,96. Perusahaan dengan nilai rata-rata terendah adalah PT Ricky Putra Globalindo Tbk yaitu sebesar 0,39. Tahun 2012 rata-rata Tobin's Q sebesar 2,69, nilai Tobin's Q tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 10,14, dan nilai Tobin's Q terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,32. Tahun 2013 rata-rata Tobin's Q sebesar 2,53, nilai Tobin's Q tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 10,32, dan nilai Tobin's Q terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,37.

Tahun 2014 rata-rata Tobin's Q sebesar 2,83, nilai Tobin's Q tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 11,01, dan nilai Tobin's Q terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,42. Tahun 2015 rata-rata Tobin's

Q sebesar 2,28, nilai Tobin's Q tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 11,38, dan nilai Tobin's Q terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR) yaitu 0,24. Tahun 2016 rata-rata Tobin's Q sebesar 2,42, nilai Tobin's Q tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 10,34, dan nilai Tobin's Q terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,41. Tahun 2017 rata-rata Tobin's Q sebesar 2,52, nilai Tobin's Q tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 12,59, dan nilai Tobin's Q terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR) yaitu 0,29.

3. Kinerja Keuangan Perusahaan

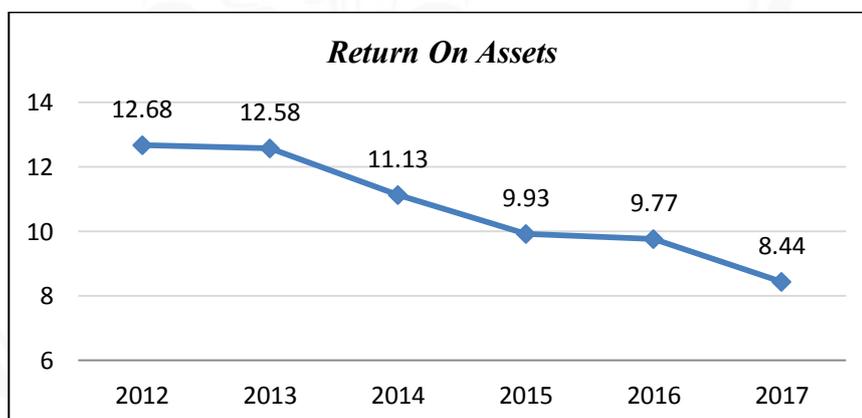
a. Return On Assets

Return On Asset (ROA) adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan. Rasio ini mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui aset yang dimilikinya. Semakin tinggi nilai ROA, maka perusahaan mampu mengelola asetnya dengan efektif dan efisien. Hasil perhitungan ROA terlampir pada lampiran 9. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata ROA perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2017.

Tabel 11 Perhitungan Rata-Rata *Return On Assets* Periode 2012-2017

No	Kode	<i>Return On Assets</i> (%)						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	AUTO	12,12	8,72	7,98	1,95	3,57	3,07	6,23
2	HMSP	37,36	39,44	35,29	27,24	29,48	28,94	32,96
3	IGAR	14,25	11,13	15,36	13,75	16,80	14,05	14,22
4	KAEF	9,91	8,72	8,76	5,84	5,35	5,31	7,32
5	KLBF	18,82	17,71	16,85	15,21	15,46	14,70	16,46
6	MYOR	8,95	10,85	3,79	11,17	10,41	10,53	9,28
7	PYFA	3,91	3,54	1,73	2,58	2,57	3,07	2,90
8	RICY	2,02	0,79	0,89	1,03	1,03	1,05	1,13
9	SMGR	18,53	19,00	16,43	12,22	9,88	3,49	13,26
10	STTP	5,97	7,78	7,41	9,56	7,31	9,21	7,87
11	TSPC	13,89	12,47	10,34	9,25	8,00	6,21	10,03
12	WIIM	6,40	10,77	8,73	9,36	7,38	1,60	7,37
Total		152,12	150,92	133,56	119,16	117,23	101,23	129,04
Maksimum		37,36	39,44	35,29	27,24	29,48	28,94	32,96
Minimum		2,02	0,79	0,89	1,03	1,03	1,05	1,13
Rata-Rata		12,68	12,58	11,13	9,93	9,77	8,44	10,75

Sumber: Data diolah, 2018



Gambar 12 Rata-Rata *Return On Assets* Periode 2012-2017

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan ROA pada Tabel 11 dapat diketahui bahwa secara umum rata-rata nilai ROA pada periode 2012-2017 sebesar 10,75%. Pada tahun 2012 nilai rata-rata ROA sebesar 12,68% dan di tahun 2013 nilai rata-rata turun menjadi

12,58%. Pada tahun 2014 nilai tersebut turun menjadi 11,13% dan di tahun 2015 turun menjadi 9,93%. Pada tahun 2016 nilai rata-rata ROA turun menjadi 9,77% dan di tahun 2017 turun menjadi 8,44%.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut perusahaan dengan nilai rata-rata ROA tertinggi selama periode 2012-2017 adalah PT Handjaya Mandala Sampoerna Tbk yaitu sebesar 32,96%. Perusahaan dengan nilai rata-rata ROA terendah adalah PT Ricky Putra Globalindo Tbk yaitu sebesar 1,13%. Tahun 2012 rata-rata ROA sebesar 12,68%, nilai ROA tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 37,36%, dan nilai ROA terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 2,02%. Tahun 2013 rata-rata ROA sebesar 12,58%, nilai ROA tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 39,44%, dan nilai ROA terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,79%.

Tahun 2014 rata-rata ROA sebesar 11,13%, nilai ROA tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 35,29%, dan nilai ROA terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 0,89%. Tahun 2015 rata-rata ROA sebesar 9,93%, nilai ROA tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 27,24%, dan nilai ROA terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 1,03%. Tahun 2016 rata-rata

ROA sebesar 9,77%, nilai ROA tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 29,48%, dan nilai ROA terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 1,03%. Tahun 2017 rata-rata ROA sebesar 8,44%, nilai ROA tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 28,94%, dan nilai ROA terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 1,05%.

b. Return On Equity

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio kinerja keuangan. Rasio ini digunakan untuk mengetahui jumlah keuntungan yang akan diterima pemegang saham atas modal yang ditanamkan ke perusahaan. Hasil perhitungan ROE terlampir pada lampiran 10. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata ROE perusahaan sektor manufaktur periode 2012-2017.

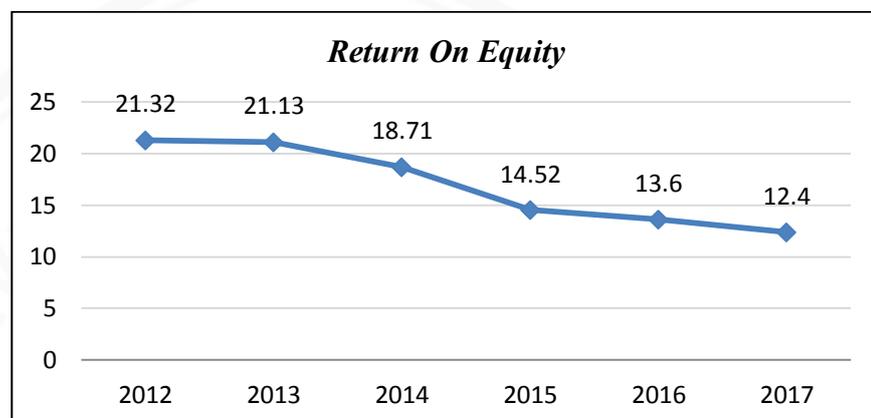
Tabel 12 Perhitungan Rata-Rata *Return On Equity* Periode 2012-2017

No	Kode	<i>Return On Equity</i> (%)						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	AUTO	19,62	11,50	11,32	2,65	5,15	4,21	9,08
2	HMSP	73,68	76,35	74,20	32,34	29,48	36,59	53,77
3	IGAR	18,39	15,52	20,89	17,00	19,75	16,31	17,98
4	KAEF	14,27	13,28	15,33	9,75	10,87	12,59	12,68
5	KLBF	24,04	23,58	21,47	19,05	18,89	17,58	20,77
6	MYOR	24,21	26,75	9,58	24,38	21,48	21,35	21,29
7	PYFA	6,05	6,60	3,07	4,08	4,06	4,50	4,73
8	RICY	4,63	2,29	2,67	3,10	3,22	3,35	3,21
9	SMGR	27,11	26,84	22,56	16,99	14,29	5,61	18,90
10	STTP	12,87	16,49	15,44	18,19	14,62	15,59	15,53
11	TSPC	19,19	17,45	14,21	13,41	11,36	9,08	14,12

Lanjutan Tabel 12

No	Kode	<i>Return On Equity (%)</i>						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
12	WIIM	11,78	16,94	13,76	13,32	10,08	2,00	11,31
	Total	255,85	253,59	224,52	174,26	163,24	148,77	203,37
	Maksimum	73,68	76,35	74,20	32,34	29,48	36,59	53,77
	Minimum	4,63	2,29	2,67	2,65	3,22	2,00	3,21
	Rata-Rata	21,32	21,13	18,71	14,52	13,60	12,40	16,95

Sumber: Data diolah, 2018

**Gambar 13 Rata-Rata Return On Equity Periode 2012-2017**

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan ROE pada Tabel 12 dapat diketahui bahwa secara umum nilai rata-rata ROE pada periode 2012-2017 adalah sebesar 16,95%. Pada tahun 2012 nilai rata-rata ROE sebesar 21,32% dan tahun 2013 turun menjadi 21,13%. Pada tahun 2014 turun menjadi 18,17% dan pada tahun 2015 turun menjadi 14,52%. Pada tahun 2016 turun menjadi 13,60% dan tahun 2017 turun menjadi 12,40%.

Berdasarkan perhitungan tersebut perusahaan dengan nilai rata-rata ROE tertinggi selama periode 2012-2017 adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk yaitu sebesar 53,77%. Perusahaan dengan

nilai rata-rata ROE terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk yaitu sebesar 3,21%. Tahun 2012 rata-rata ROE sebesar 21,32%, nilai ROE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 73,68%, dan nilai ROE terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 4,63%. Tahun 2013 rata-rata ROE sebesar 21,13%, nilai ROE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 76,35%, dan nilai ROE terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 2,29%.

Tahun 2014 rata-rata ROE sebesar 18,71%, nilai ROE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 73,68%, dan nilai ROE terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 2,67%. Tahun 2015 rata-rata ROE sebesar 14,52%, nilai ROE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 32,34%, dan nilai ROE terendah adalah Astra Otoparts Tbk (AUTO) yaitu 2,65%. Tahun 2016 rata-rata ROE sebesar 13,60%, nilai ROE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 29,48%, dan nilai ROE terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 3,22%. Tahun 2017 rata-rata ROE sebesar 12,40%, nilai ROE tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 36,59%, dan nilai ROE terendah adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 2,00%.

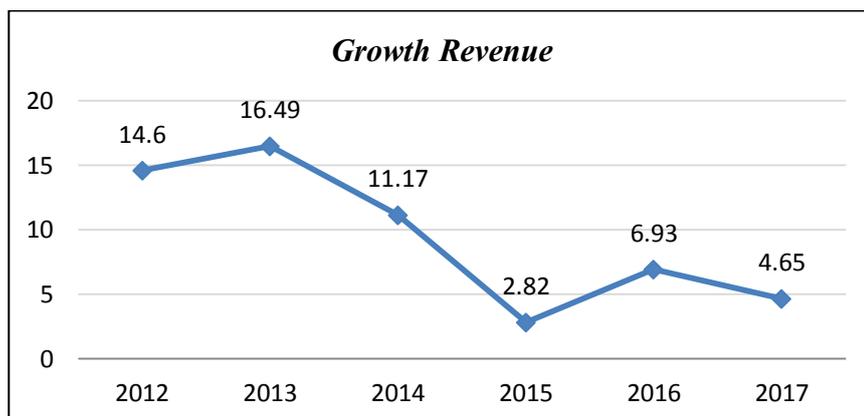
c. *Growth Revenue*

Growth Revenue (GR) merupakan rasio kinerja keuangan yang menggambarkan tingkat pertumbuhan perusahaan. Semakin tinggi nilai GR suatu perusahaan menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki tingkat pertumbuhan yang tinggi. Tingkat pertumbuhan yang tinggi akan menghasilkan arus kas yang tinggi, sehingga perusahaan akan menahan laba yang dihasilkan dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil perhitungan GR terlampir pada lampiran 11. Berikut disajikan hasil perhitungan rata-rata GR perusahaan manufaktur periode 2012-2017.

Tabel 13 Perhitungan Rata-Rata *Growth Revenue* Periode 2012-2017

No	Kode	<i>Growth Revenue</i> (%)						Rata-Rata
		2012	2013	2014	2015	2016	2017	
1	AUTO	11,04	22,65	12,68	-4,53	8,46	5,48	9,30
2	HMSP	20,67	11,20	7,02	9,41	6,70	3,66	9,77
3	IGAR	7,85	13,52	12,80	-8,94	14,56	-4,05	5,96
4	KAEF	6,78	14,12	3,83	6,98	16,37	5,16	8,87
5	KLBF	19,98	14,78	7,87	2,90	7,67	4,00	9,53
6	MYOR	10,05	12,54	15,18	4,38	19,24	11,85	12,21
7	PYFA	14,51	8,22	13,38	-2,05	-0,41	2,71	6,06
8	RICY	17,81	23,80	16,98	-6,70	9,04	23,68	14,10
9	SMGR	16,43	20,01	9,21	-0,14	-3,11	6,04	8,07
10	STTP	19,95	24,26	21,91	14,69	3,23	6,95	15,16
11	TSPC	12,82	3,27	8,75	8,18	10,47	4,47	7,99
12	WIIM	17,32	29,53	4,42	9,67	-9,11	-14,18	6,28
Total		175,20	197,90	134,03	33,86	83,11	55,76	113,31
Maksimum		20,67	29,53	21,91	14,69	19,24	23,68	15,16
Minimum		6,78	3,27	3,83	-8,94	-9,11	-14,18	5,96
Rata-Rata		14,60	16,49	11,17	2,82	6,93	4,65	9,44

Sumber: Data diolah, 2018



Gambar 14 Rata-Rata *Growth Revenue* Periode 2012-2017

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil perhitungan GR pada Tabel 13, dapat diketahui bahwa nilai rata-rata GR selama periode 2012-2017 adalah sebesar 9,44%. Pada tahun 2012 nilai rata-rata GR sebesar 14,60%, pada tahun 2013 naik menjadi 16,49%. Pada tahun 2014 nilai rata-rata GR turun menjadi 11,17% dan di tahun 2015 turun menjadi 2,82%. Pada tahun 2016 nilai rata-rata GR naik menjadi 6,93% dan di tahun 2017 turun menjadi 4,65%.

Berdasarkan hasil perhitungan tersebut dapat dilihat bahwa perusahaan sektor manufaktur yang memiliki nilai rata-rata GR tertinggi selama periode 2012-2017 adalah Siantar Top Tbk yaitu sebesar 15,16% dan Perusahaan yang memiliki nilai rata-rata terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk yaitu sebesar 5,96%. Tahun 2012 rata-rata GR sebesar 14,60%, nilai GR tertinggi adalah Handjaya Mandala Sampoerna Tbk (HMSP) yaitu 20,67%, dan nilai GR terendah adalah Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEP) yaitu 6,78%. Tahun 2013 rata-rata GR sebesar 16,49%,

nilai GR tertinggi adalah Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) yaitu 29,53%, dan nilai GR terendah adalah Tempo Scan Pasific Tbk (TSPC) yaitu 3,27%.

Tahun 2014 rata-rata GR sebesar 11,17%, nilai GR tertinggi adalah Siantar Top Tbk (STTP) yaitu 21,91%, dan nilai GR terendah adalah Kimia Farma (Persero) Tbk (KAEF) yaitu 3,83%. Tahun 2015 rata-rata GR sebesar 2,82%, nilai GR tertinggi adalah Siantar Top Tbk (STTP) yaitu 14,69%, dan nilai GR terendah adalah Champion Pasific Indonesia Tbk (IGAR) yaitu -8,94%. Tahun 2016 rata-rata GR sebesar 6,93%, nilai GR tertinggi adalah Mayora Indah Tbk (MYOR) yaitu 19,24%, dan nilai GR terendah adalah Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) yaitu -9,11%. Tahun 2017 rata-rata GR sebesar 4,65%, nilai GR tertinggi adalah Ricky Putra Globalindo Tbk (RICY) yaitu 23,68%, dan nilai GR terendah adalah Wismilak Inti Makmur Tbk (WIIM) yaitu -14,18%.

C. Hasil Pengujian *Partial Least Square* (PLS)

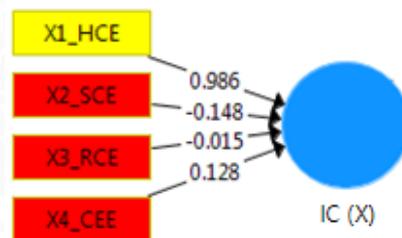
1. Pengujian *Outer Model* PLS

Pengujian *outer model* yang sering disebut *outer relation* atau *measurement model* menguji bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel latennya. Model *outer model* dalam penelitian ini menguji nilai *outer loading* untuk variabel laten dengan indikator formatifnya.

a. Pengujian *Outer Model* Tahap Awal

1) Variabel *Intellectual Capital*

Variabel *intellectual capital* (X) diukur dengan empat indikator yang bersifat formatif yaitu *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), *Relational Capital Efficiency* (RCE), dan *Capital Employed Efficiency* (CEE). Hasil *outer loading* indikator-indikator dari variabel *intellectual capital* (X) dapat dilihat pada Tabel 14 berikut ini:



Gambar 15 Hasil Pengujian *Outer Loading* Variabel *Intellectual Capital*

Sumber: Data diolah, 2018

Tabel 14 Hasil Uji *Outer Loading* Indikator Variabel *Intellectual Capital*

	Sampel Asli	Sample Mean	Standar Deviasi	T Statistik	P Values
X1_HCE -> IC (X)	0,986	0,883	0,353	2,790	0,005
X2_SCE -> IC (X)	-0,148	-0,113	0,168	0,879	0,380
X3_RCE -> IC (X)	-0,015	0,007	0,129	0,112	0,911
X4_CEE -> IC (X)	0,128	0,149	0,250	0,513	0,608

Sumber: Data diolah, 2018

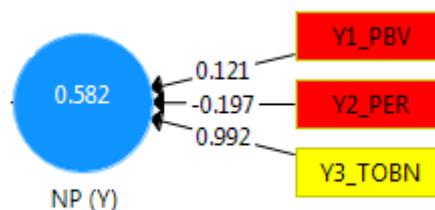
Berdasarkan Gambar 15 di atas, dapat dilihat bahwa indikator *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural*

Capital Efficiency (SCE), *Relational Capital Efficiency* (RCE), dan *Capital Employed Efficiency* (CEE) memiliki nilai *outer loading* masing-masing sebesar 0,986, -0,148, -0,015, dan 0,128. Berdasarkan hasil uji *outer loading* pada Tabel 14 dapat diketahui bahwa indikator yang masuk dalam model perhitungan *bootstrapping* adalah HCE karena memenuhi kriteria nilai *outer loading* $\geq 0,50$ atau nilai *p value* $\leq 0,05$. Hasil perhitungan *outer loading* terlampir dalam lampiran 12.

Model formatif pada variabel *intellectual capital* yang terdiri dari indikator HCE, SCE, RCE dan CEE secara statistik signifikan dibentuk oleh indikator HCE. Berdasarkan indikator pembentuk IC dapat disimpulkan bahwa IC yang baik adalah apabila perusahaan memiliki nilai HCE yang tinggi.

2) Variabel Nilai Perusahaan

Variabel nilai perusahaan (Y) diukur dengan tiga indikator yang bersifat formatif yaitu *Market to Book Value* (M/BV), *Price Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q. Hasil *outer loading* indikator-indikator dari variabel nilai perusahaan (Y) dapat dilihat pada Tabel 15 berikut ini:



Gambar 16 Hasil Pengujian *Outer Loading* Variabel Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 15 Hasil Uji *Outer Loading* Indikator Variabel Nilai Perusahaan

	Sampel Asli	Sample Mean	Standar Deviasi	T Statistik	P Values
Y1_M/BV -> NP (Y)	0,121	0,122	0,161	0,754	0,451
Y2_PER -> NP (Y)	-0,197	-0,169	0,226	0,872	0,384
Y3_TOBN -> NP (Y)	0,992	0,901	0,330	3,007	0,003

Sumber: Data diolah, 2018

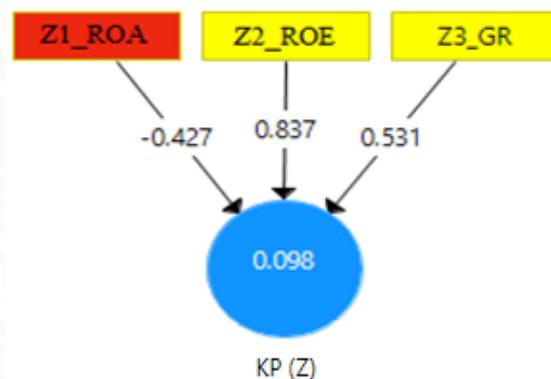
Berdasarkan Gambar 16 di atas, dapat dilihat bahwa indikator M/BV, PER, dan Tobin's Q memiliki nilai *outer loading* masing-masing sebesar 0,121, -0,197, dan 0,992. Berdasarkan hasil perhitungan *outer loading* pada Tabel 15 dapat diketahui bahwa indikator yang masuk dalam model perhitungan *bootstrapping* adalah Tobin's Q karena memenuhi kriteria *outer loading* $\geq 0,50$ atau nilai *p value* $\leq 0,05$. Hasil perhitungan *outer loading* terlampir dalam lampiran 12.

Model formatif pada variabel nilai perusahaan (Y) terdiri dari M/BV, PER, dan Tobin's Q. Secara statistik signifikan dibentuk oleh indikator Tobin's Q. Berdasarkan

indikator pembentuk nilai perusahaan semakin tinggi nilai Tobin's Q maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

3) Variabel Kinerja Keuangan

Variabel kinerja keuangan (Z) diukur dengan tiga indikator yang bersifat formatif yaitu *Return On Assets* (ROA), *Return On Equity* (ROE), dan *Growth Revenue* (GR). Hasil uji *outer loading* tahap awal pada indikator-indikator dari variabel kinerja keuangan (Z) dapat dilihat pada Gambar 17 berikut ini:

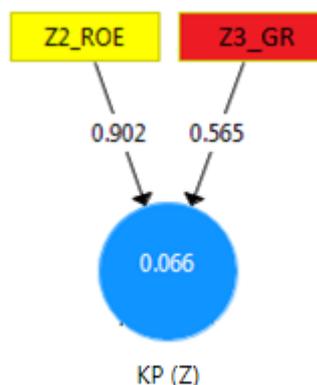


Gambar 17 Hasil Pengujian *Outer Loading* Variabel Kinerja Keuangan

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan Gambar 17 di atas dapat dilihat bahwa indikator ROA, ROE, dan GR memiliki nilai *outer loading* masing-masing sebesar -0,427, 0,837, dan 0,531. Indikator yang lolos uji tahap awal PLS adalah ROE dan GR karena memenuhi kriteria *outer loading* $\geq 0,50$. Kedua indikator tersebut kemudian diuji lebih lanjut untuk menentukan indikator yang masuk dalam model perhitungan

bootstrapping. Hasil uji *outer loading* disajikan pada Tabel 16 berikut ini.



Gambar 18 Hasil Pengujian *Outer Loading* Variabel Kinerja Keuangan Tahap Lanjutan

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 16 Hasil Uji *Outer Loading* Indikator Variabel Kinerja Keuangan Tahap Lanjutan

	Sampel Asli	Sample Mean	Standar Deviasi	T Statistik	P Values
Z2_ROE -> KP (Z)	0,902	0,779	0,270	3,344	0,001
Z3_GR -> KP (Z)	0,565	0,538	0,334	1,690	0,092

Sumber: Data diolah,2018

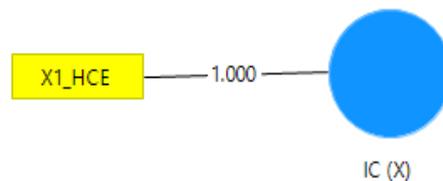
Berdasarkan Tabel 16, dapat dilihat bahwa indikator variabel kinerja keuangan yang masuk dalam perhitungan *bootstrapping* adalah *Return On Equity* (ROE). Indikator ROE memiliki nilai *outer loading* sebesar 0,902 dan *p value* sebesar 0,001. Indikator ROE memenuhi kriteria *outer loading* $\geq 0,50$ atau nilai *p value* $\leq 0,05$. Hasil perhitungan *outer loading* terlampir dalam lampiran 13.

Model formatif pada variabel kinerja keuangan (Z) terdiri dari ROA, ROE, dan GR secara statistik signifikan

dibentuk oleh indikator ROE. Berdasarkan indikator pembentuk kinerja keuangan dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan yang baik ditunjukkan oleh tingkat ROE yang tinggi.

b. Pengujian *Outer Model* PLS Tahap Model Fit

1) Variabel *Intellectual Capital*



Gambar 19 Tahap Model Fit Variabel *Intellectual Capital*

Sumber : Data diolah, 2018

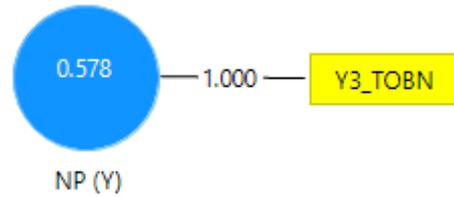
Tabel 17 Tahap Model Fit Variabel *Intellectual Capital*

	Sampel Asli	Sample Mean	Standar Deviasi	T Statistik	P Values
X1_HCE -> IC (X)	1,000	1,000	0,000		

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan Gambar 19 dan Tabel 17 di atas, dapat dilihat bahwa indikator variabel *intellectual capital* terdiri dari *Human Capital Efficiency* (HCE). HCE memiliki pengaruh yang signifikan dan merupakan indikator tunggal pembentuk variabel *intellectual capital* dengan nilai *outer loading* sebesar 1. Hasil perhitungan model fit terlampir dalam lampiran 14.

2) Variabel Nilai Perusahaan



Gambar 20 Tahap Model Fit Variabel Nilai Perusahaan

Sumber : Data diolah, 2018

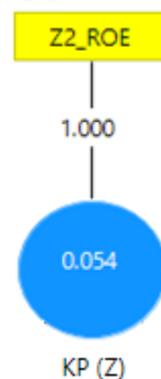
Tabel 18 Tahap Model Fit Variabel Nilai Perusahaan

	Sampel Asli	Sample Mean	Standar Deviasi	T Statistik	P Values
Y3_TOBN -> NP (Y)	1,000	1,000	0,000		

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan Gambar 20 dan Tabel 18 di atas, dapat dilihat bahwa indikator variabel nilai perusahaan terdiri dari Tobin's Q. Tobin's Q memiliki pengaruh yang signifikan dan merupakan indikator tunggal pembentuk variabel nilai perusahaan dengan nilai *outer loading* sebesar 1. Hasil perhitungan model fit terlampir dalam Lampiran 14.

3) Variabel Kinerja Keuangan



Gambar 21 Tahap Model Fit Variabel Kinerja Keuangan

Sumber : Data diolah, 2018

Tabel 19 Tahap Model Fit Variabel Kinerja Keuangan

	Sampel Asli	Sample Mean	Standar Deviasi	T Statistik	P Values
Z2_ROE -> KP (Z)	1,000	1,000	0,000		

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan Gambar 21 dan Tabel 19 di atas dapat dilihat bahwa indikator variabel kinerja keuangan terdiri dari *Return On Equity* (ROE). ROE memiliki pengaruh yang signifikan dan merupakan indikator tunggal pembentuk variabel kinerja keuangan dengan nilai *outer loading* sebesar 1. Hasil perhitungan model fit terlampir dalam Lampiran 14.

2. Pengujian *Inner Model* PLS

Pengujian *inner model* bertujuan untuk menjelaskan pengaruh variabel laten independen terhadap variabel laten dependen. Pengujian *inner model* dilakukan melalui uji t dan uji *goodness of fit model*. Uji t digunakan sebagai pengujian hipotesis penelitian dan uji *goodness of fit* digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen.

a. Uji t

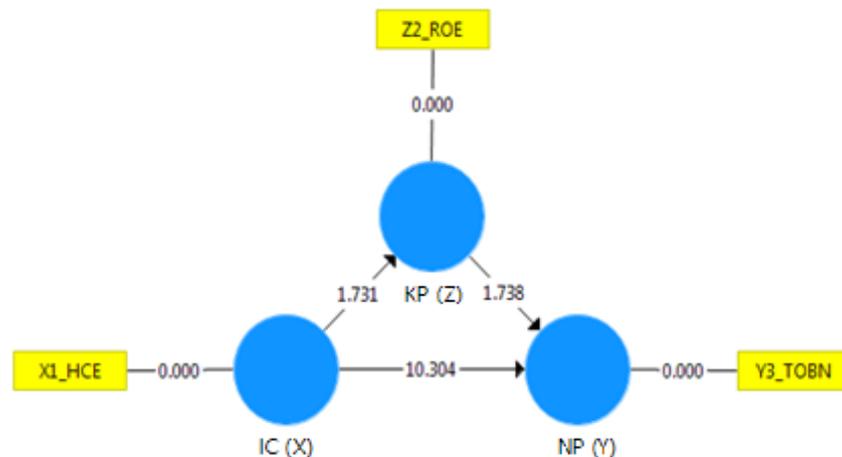
Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan uji t (*t-statistic*) pada masing-masing jalur secara parsial. Apabila perolehan nilai t statistik di atas 1,96 dan *p value* kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa pengaruh antar variabel terbukti signifikan, begitu pula sebaliknya jika nilai t statistik dibawah 1,96 dan *p value* diatas 0,05 maka pengaruh antar variabel terbukti tidak

signifikan. Hasil analisis lengkap dari analisis PLS dapat dilihat pada lampiran 3. Berikut disajikan hasil pengujian hipotesis pengaruh langsung pada model struktural yang diajukan dalam penelitian ini:

Tabel 20 Hasil Pengujian Inner Model PLS

	Sampel Asli	Sample Mean	Standar Deviasi	T Statistik	P Values
IC (X) -> NP (Y)	0,729	0,716	0,071	10,304	0,000
IC (X) -> KP (Z)	0,232	0,229	0,134	1,731	0,084
KP (Z) -> NP (Y)	0,104	0,107	0,060	1,738	0,083

Sumber : Data diolah, 2018



Gambar 22 Hasil Pengujian Inner Model PLS

Sumber : Data diolah, 2018

Berdasarkan hasil pengujian di atas dapat disimpulkan beberapa hal sebagai berikut:

- 1) Pengujian pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien jalur sebesar 0,729 dengan nilai *t-statistic* sebesar 10,304 dan *p value* 0,000. Karena nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p value* < 0,05, maka terdapat pengaruh

yang signifikan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Koefisien jalur bernilai positif dapat diartikan bahwa semakin tinggi *intellectual capital* maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

- 2) Pengujian pengaruh antara *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan memiliki koefisien jalur sebesar 0,232 dengan nilai *t-statistic* 1,731 dan *p value* 0,084. Karena nilai *t-statistic* $< 1,96$ dan *p value* $> 0,05$, maka *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Koefisien jalur bernilai positif menandakan adanya hubungan searah antara *intellectual capital* dengan kinerja keuangan.
- 3) Pengujian pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien jalur sebesar 0,104 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,738 dan *p value* 0,083. Karena nilai *t-statistic* $< 1,96$ dan *p value* $> 0,05$, maka kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

b. Hasil Uji *Goodness of Fit Model*

Goodness of fit model struktural pada analisis PLS merupakan nilai *predictive relevance* (Q^2). Nilai tersebut dihitung berdasarkan nilai R^2 masing-masing variabel endogen adalah sebagai berikut:

Tabel 21 R Square Variabel Endogen

Variabel Endogen	R Square
Kinerja Perusahaan (Z)	0,054
Nilai Perusahaan (Y)	0,578

Sumber : Data diolah, 2018

Nilai *predictive relevance* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\begin{aligned}
 Q^2 &= 1 - (1-R_1^2)(1-R_2^2) \dots (1-R_p^2) \\
 Q^2 &= 1 - (1-0,054)(1-0,578) \\
 &= 1 - (0,946)(0,422) \\
 &= 1 - 0,399212 \\
 &= 0,6008 \text{ atau } 60,08 \%
 \end{aligned}$$

Hasil perhitungan di atas memperlihatkan bahwa nilai *predictive relevance* sebesar $Q^2 = 0,6008$ atau 60,08% maka dapat disimpulkan bahwa keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model tersebut adalah sebesar 60,08% atau dengan kata lain informasi yang terkandung dalam data 60,08% dapat dijelaskan oleh model tersebut, sedangkan sisanya 39,92% dijelaskan oleh variabel lain yang belum terkandung dalam model penelitian.

D. Pembahasan Hasil Penelitian

1. Hipotesis 1 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* (IC) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis PLS menghasilkan koefisien jalur sebesar 0,729 dan nilai *t-statistic* sebesar 10,725 dan *p value* 0,000. Nilai *t-statistic* > 1,96 dan *p value* < 0,05, menandakan bahwa pengaruh antar variabel tersebut terbukti signifikan. Koefisien jalur yang bernilai positif (+)

menunjukkan pengaruh yang searah antara IC dengan nilai perusahaan. Semakin baik kinerja IC maka nilai perusahaan akan semakin tinggi.

Nilai IC dalam penelitian ini terbentuk oleh indikator *Human Capital Efficiency* (HCE), artinya semakin tinggi nilai HCE maka semakin tinggi nilai perusahaan yang terbentuk dari indikator Tobin's Q. Hal ini menandakan bahwa investor atau pasar memberikan penilaian yang lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki IC yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa investor cenderung akan memberikan apresiasi lebih terhadap perusahaan yang mampu mengelola IC dengan baik. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu menciptakan nilai tambah (*value added*) dan secara tidak langsung akan meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder*.

HC yang dimiliki suatu perusahaan dengan perusahaan lain berbeda. Perusahaan yang memiliki HC yang bagus akan menarik investor untuk menanamkan modalnya. Berdasarkan data penelitian, perusahaan Handjaya Mandala Sampoerna Tbk memiliki nilai rata-rata HCE tertinggi yaitu sebesar 4,65 yang diikuti dengan nilai Tobin's Q yang tinggi yaitu sebesar 10,96. Hal ini menunjukkan bahwa IC yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Mahmud (2013) serta Nuryaman (2015) pada sektor manufaktur yang menunjukkan bahwa perusahaan akan dapat menguasai

pasar apabila memiliki keunggulan bersaing. Salah satu bentuk keunggulan bersaing tersebut adalah IC. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Susanti (2016) pada sektor perbankan yang menunjukkan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian tersebut indikator IC yang lolos hanya *capital employed*, Nilai *outer Structural Capital* (SC) dan *Human Capital* (HC) yang rendah mengindikasikan bahwa SC dan HC belum dimanfaatkan dan dikelola secara efisien oleh perusahaan.

2. Hipotesis 2 : *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* (IC) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Analisa PLS menghasilkan koefisien jalur sebesar 0,232 dengan nilai *t-statistic* 1,797 dan *p value* 0,073. Nilai *t-statistic* < 1,96 dan *p value* > 0,05, menandakan bahwa IC tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Nilai IC yang terbentuk dari *Human Capital Efficiency* (HCE) tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan yang dibentuk oleh indikator *Return On Equity* (ROE). Hasil tersebut menunjukkan bahwa nilai tambah (*value added*) dari dana yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawannya tidak berkontribusi dalam meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. HC diukur melalui beban yang dikeluarkan perusahaan untuk karyawannya yaitu berupa gaji dan tunjangan. Menurut Sudana

(2011:17), gaji merupakan *current expenditure* yang dapat mengurangi laba perusahaan. Perusahaan cenderung menekan gaji dan biaya operasional lainnya seminimal mungkin untuk meningkatkan *value added*. Biaya operasional yang tinggi akan menurunkan laba perusahaan sehingga ROE semakin kecil.

Berdasarkan data deskriptif sampel penelitian, nilai rata-rata HCE selama tahun 2012-2017 mengalami penurunan (Gambar 5). Disisi lain, nilai rata-rata ROE selama tahun 2012-2017 juga mengalami penurunan (Gambar 13). Hal ini menunjukkan bahwa turunnya HCE diikuti oleh penurunan ROE yang membuktikan bahwa arah koefisien jalur bernilai positif. Namun pada tahun 2014-2015, penurunan nilai ROE yang cukup signifikan tidak hanya dipengaruhi oleh HCE. Menurut laporan keuangan perusahaan Mayora Indah Tbk, pada tahun 2014 nilai tukar Rupiah yang terus melemah membuat harga bahan baku mengalami kenaikan yang cukup signifikan. Hal tersebut berdampak pada meningkatnya beban operasional perusahaan, sehingga turunnya nilai ROE lebih dipengaruhi oleh naiknya beban operasional perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian dilakukan oleh Zakaria dan Djoko (2015) yang menyatakan bahwa HC tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Mahmud (2013) dan Nuryaman (2015) pada sektor manufaktur menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki IC yang bagus dan

mampu mengelolanya dengan baik maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, serta penelitian yang dilakukan Ozkan (2016) pada perusahaan perbankan menunjukkan bahwa HCE dan CEE (*Capital Employed Efficiency*) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan.

3. Hipotesis 3 : Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Analisis PLS menghasilkan koefisien jalur sebesar 0,104 dengan nilai *t-statistic* sebesar 1,767 dan *p value* 0,078. Karena nilai *t-statistic* $< 1,96$ dan *p value* $> 0,05$, maka kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien jalur yang bernilai positif (+) menunjukkan pengaruh yang searah antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai kinerja keuangan yang terbentuk dari ROE tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang terbentuk dari Tobin's Q. Hal ini dapat terjadi karena ROE bukan satu-satunya indikator yang diperhatikan investor dalam membuat keputusan investasi. Menurut data penelitian, nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 2,55. Nilai Tobin's Q $> 1,00$ menunjukkan bahwa perusahaan memiliki peluang investasi yang baik dan potensi pertumbuhan yang tinggi.

Berdasarkan laporan keuangan tahunan perusahaan sampel pada tahun 2014 terjadi krisis ekonomi. Menurut laporan direktur utama Pyridam Farma Tbk (2014),

“ Tahun 2014 adalah tahun yang penuh tantangan bagi Perseroan akibat semakin ketatnya persaingan, melemahnya nilai tukar rupiah dan melambatnya pertumbuhan perekonomian Indonesia. Meskipun Perseroan berhasil membukukan pertumbuhan penjualan sebesar double-digit, namun laba tahun berjalan yang didapat turun 57,11%, terutama karena meningkatnya biaya produksi akibat berbagai faktor seperti kenaikan harga bahan baku, penurunan nilai tukar rupiah dan kenaikan upah minimum kabupaten yang lebih dari 50% serta cicilan biaya bunga dan pinjaman yang harus Perseroan tanggung.” (idx.co.id)

Kondisi tersebut membuat perusahaan khususnya sektor manufaktur menetapkan kebijakan strategis yang digunakan untuk dapat bertahan dan terus berkembang. Keberhasilan kebijakan strategis yang diambil perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan mampu untuk berkembang dan memiliki prospek yang bagus. Menurut Puspitasari dan Sudyatno (2010), Tobin's Q cenderung melihat prospek jangka panjang perusahaan, sehingga nilai Tobin's Q dalam penelitian ini tidak dipengaruhi oleh kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Gamalasar (2012) menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. Penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar pada indeks SRIKEHATI menunjukkan bahwa investor tetap mau melakukan investasi pada perusahaan meskipun nilai ROE mengalami penurunan. Hal tersebut menunjukkan bahwa investor tidak hanya melihat informasi mengenai laba dalam membuat keputusan

investasi, tetapi juga mempertimbangkan informasi lainnya. Hasil penelitian ini tidak mendukung penelitian yang dilakukan oleh Kusuma dan Mahmud (2013) pada sektor manufaktur menunjukkan bahwa semakin baik kinerja keuangan perusahaan, semakin tinggi laba yang didapat perusahaan dan semakin banyak juga keuntungan yang dinikmati pemegang saham, sehingga harga saham akan naik.



BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan uraian pembahasan pada bab-bab sebelumnya, penelitian ini dilakukan untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap nilai perusahaan, pengaruh IC terhadap kinerja keuangan, dan pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Beberapa hal yang terkait dengan tujuan penelitian akan disimpulkan dan diberikan saran bagi peneliti selanjutnya, serta berbagai informasi yang berkaitan dengan topik penelitian ini. Adapun kesimpulan dan saran yang dapat peneliti berikan adalah sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis pertama dapat diketahui bahwa IC berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Koefisien jalur yang bernilai positif menunjukkan bahwa pengaruh IC terhadap nilai perusahaan memiliki arah yang searah. Semakin tinggi IC suatu perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat. Hasil tersebut menandakan bahwa investor memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki IC yang tinggi.
2. Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis kedua dapat diketahui bahwa IC tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Koefisien jalur yang bernilai positif menunjukkan bahwa pengaruh IC terhadap kinerja keuangan memiliki arah hubungan yang searah. Semakin tinggi IC yang dimiliki perusahaan maka semakin tinggi kinerja

keuangan perusahaan tersebut, begitu pula sebaliknya. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IC yang dibentuk oleh indikator *Human Capital Efficiency* (HCE) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan yang dibentuk oleh indikator *Return On Equity* (ROE).

3. Berdasarkan hasil pengujian pada hipotesis ketiga dapat diketahui bahwa kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien jalur yang positif menandakan bahwa pengaruh antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan memiliki arah yang searah. Semakin tinggi kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang terbentuk oleh indikator *Return On Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang terbentuk oleh indikator Tobin's Q.

B. Saran

1. Bagi Manajemen Perusahaan

Manajemen perusahaan dalam upaya meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan diharapkan lebih memerhatikan IC. Hasil penelitian menunjukkan bahwa perusahaan belum mengelola IC yang dimilikinya secara efektif dan efisien. Penelitian ini menunjukkan bahwa investor akan memberikan penilaian yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki IC yang baik. Perusahaan yang mampu mengelola IC dengan baik maka mampu mengelola aset lainnya secara efektif dan efisien sehingga perusahaan mampu meningkatkan kinerjanya secara maksimal.

2. Bagi Investor

Investor dapat memerhatikan IC dalam membuat keputusan investasi. Perusahaan yang memiliki IC yang baik memiliki prospek bisnis yang baik dan mampu menjaga kesejahteraan *stakeholder*. Investor dapat melihat kinerja keuangan perusahaan melalui IC yang dimiliki perusahaan. Perusahaan dengan IC yang baik dapat mengelola seluruh aset yang dimiliki dengan efisien sehingga kinerja perusahaan akan meningkat.

3. Bagi Peneliti Selanjutnya

Peneliti selanjutnya mungkin dapat meneliti pengaruh IC terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor lain atau tidak hanya melakukan pada satu sektor perusahaan saja. Peneliti selanjutnya disarankan untuk meneliti pada periode yang tidak terjadi krisis ekonomi untuk melihat pengaruh IC terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Peneliti dapat mempergunakan indikator-indikator lain sebagai pembentuk variabel IC, variabel nilai perusahaan dan variabel kinerja keuangan untuk mengetahui IC secara keseluruhan terhadap indikator-indikator lain.

DAFTAR PUSTAKA

Buku Literatur

- Abdillah, Willy dan Jogiyanto. 2015. *Partial Least Square (PLS) Alternative Structural Equation Model (SEM) Dalam Penelitian Bisnis*. Yogyakarta: Andi.
- Assauri, Sofjan. 2016. *Strategic Management Sustainable Competitive Advantages*. Edisi 2. Jakarta: Rajawali pers.
- Darmawan, Deni. 2014. *Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: PT Remaja Rosdakarya.
- F. Brigham, E dan F. Houston, Joel. 2009. *Dasar-dasar manajemen Keuangan*. Edisi 10. Jakarta: Salemba Empat
- Fahmi, Irham. 2014. *Manajemen Keuangan Perusahaan dan Pasar Modal*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Ghozali, Imam. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 23*. Edisi 8. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2015. *Teori Akuntansi*. Jakarta: Rajawali Pers.
- Hartono, Jogiyanto. 2014. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Hery. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Iskandar. 2008. *Metodologi Penelitian Pendidikan dan Sosial (Kualitatif dan Kuantitatif)*. Jakarta : Gaung Persada Press.
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara.
- Nawawi, Ismail. 2012. *Managemen Pengetahuan (Knowledge Management)*. Bogor: Ghalia Indonesia.
- Pearce, John A. dan Richard B. Robinson, Jr. 2008. *Strategic Management: Formulating, Implementation, and control*. Edisi 8, New York: McGraw-Hill/Irwin.
- Reeve, James M. dan Warren Carl S. 2010. *Pengantar Akuntansi Adaptasi Indonesia*. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Riduwan, DR., dan Kuncoro, DR. Engkos Achmad. 2017. *Cara Menggunakan dan Memaknai Path Analysis (Analisi Jalur)*. Bandung: Alfabeta Bandung.
- Sartono, Agus. 2010. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. Edisi Keempat. Yogyakarta: BPF

- Sarwono, Jonathan dan Narimawati, Umi. 2012. *Membuat Skripsi, Tesis, dan Disertasi dengan Partial Least Square SEM (PLS-SEM)*. Jakarta: Elex Media
- Sitanggang, J.P. 2013. *Manajemen Keuangan Perusahaan Lanjutan*. Jakarta: Mitra Wacana Media.
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Edisi 2. Jakarta: Penerbit Erlangga.
- Sugiyono .2015. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- . 2008. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Sujarweni, V. Wiratna dan Endrayanto, Poly. 2012. *Statistika untuk Penelitian*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ulum, ihyaul. 2009. *Intellectual capital: Konsep dan Kajian Empiris*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- . 2016. *Intellectual Capital: Model Pengukuran, Framework Pegungkapan, dan Kinerja Organisasi*. Cetakan 2. Malang: UMM Press.
- Widarjono, Agus. 2015. *Analisis Multivariate Terapan Dengan Program SPSS, AMOS dan SMARTPLS*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN

Karya Ilmiah

- Al-Matari, Ebrahim Mohammed, Al-Swidi, Abdullah Kaid, Fadzil, Faudziah Hanim Bt. 2014. The Measurements of Firm Performance's Dimensions. *Asian Journal of Finance & Accounting*. Vol. 6 No.1
- Barney, Jay. 1991. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management*. Vol.17 No. 1, pp.99-120
- Basgoze, Pinar dan Sayin, H. Cem. 2013. The Effect of R&D Expenditure (Investment) on Firm Value: Case of Istanbul Stock Exchange. *Journal of Business, Economics & Finance*. Vol. 2 , Issue 3.
- Chen, Ming-Chin., Cheng, Shu-Ju., Hwang, Yuhchang. 2005. An Empirical Investigation of The Relationship between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 No. 2, pp. 159-176
- Fajarini, Indah dan Firmansyah, Riza. 2012. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45). *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 4, No. 1, pp 1-12.
- Gamalasari, Dwi Mei Intan. 2012. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pegungkapan Corporate Social Responsibility sebagai

Variabel Pemoderasi. Universitas Diponegoro: Fakultas Ekonomi dan Bisnis.

- Hadiwijaya, Rendy Cahyo dan Rohman, Abdul. 2013. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2, No. 3. Halaman 1-7.
- Hair Jr, Joe F, *et al.* 2014. Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM). *European Business Review*. Vol. 26 No.2
- Herdyanto, Ivan dan Nasir, Mohamad. 2013. Pengaruh Intellectual Capital pada Financial Performance Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. Vol. 2, No. 3. Halaman 1-10.
- Hussein, Ananda Sabil. 2015. Penelitian Bisnis dan Manajemen Menggunakan Partial Least Square (PLS) dengan smartPLS 3.0. Universitas Brawijaya: Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis
- Kusuma, Hadri dan Mahmud, Mursyida. 2013. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Universitas Muhamadiyah: Fakultas Ekonomi.
- Nazari, Jamal A. dan Herremans, Irene M. 2007. Extended VAIC Model: Measuring Intellectual Capital Components. *Journal of Intellectual Capital* .Vol. 8 No. 4, pp. 595-609.
- Nuryaman. 2015. The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*. 211 (2015) 292-298.
- Ozkan, Nasif., Cakan, Sinan., Kaycan Murad. 2017. Intellectual Capital and Financial Performance: A Study of The Turkish Banking Sector. *Journal of Intellectual Capital*. Borsa Istanbul Review 17-3, 190-198.
- Pramelasari, Yosi Metta. 2010. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Universitas Diponegoro: Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
- Puspitasari, Elen dan Bambang Sudyanto. 2010. Tobin's Q dan Altman Z-score Sebagai Indikator Pengukur Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi*. Vol.2, No. 1, Februari :9-21.
- Simanungkalit, Paskah. 2015. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal Of Management*. Vol 4, No 3, 2015, hlm 1-13.
- Sudibya, Diva Cicilya Nunki Arum dan Restuti MI Mitha Dwi. 2014. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan

sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol 18, No 1, Juni 2014, hlm. 14 – 29.

Susanti. 2016. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan Perbankan di BEI Periode 2013-2015. *Jurnal Bisnis Darmajaya*. Vol. 02, No. 02, Juli 2016

Zakaria, Giovanni Anggarda dan Djoko, Handojo. 2015. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*. Vol.6, No.1.

Peraturan

PSAK. 2018. *PSAK No 19 (Revisi 2009) tentang Aset Tidak Berwujud*. Diakses pada 8 Februari 2018 dari <https://staff.blog.ui.ac.id/>

FASB. 2018. *FASB Concept Statement 6 tentang Aset*. Diakses pada 20 Februari 2018 dari <http://accounting-financial-tax.com/2009/08/definition-of-assets-fasb-concept-statement-6/>

Website

Bursa Efek Indonesia. 2018. *Laporan Keuangan dan Laporan Tahunan*. Diakses pada 20 Februari 2018 dari www.idx.co.id.

Badan Komisi Penanaman Modal. 2018. *Perkembangan Realisasi Investasi : Tahun 2012-2017*. Diakses pada 8 September 2018 dari www.bkpm.go.id.

Bisnis.com. 2018. *Modal Tak Berwujud Sumbang Rata-Rata 30% Nilai Produk Manufaktur*. Diakses pada 8 Februari 2018 dari www.industri.bisnis.com.

Stockley, Derek. 2014. *Human Capital Concept- Definition and Explanation (article)*. Diakses pada 13 Maret 2018 dari www.derekstockley.com.au.