

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL (IC)* TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYA PADA KINERJA  
KEUANGAN**

(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019)

**SKRIPSI**

**Untuk memenuhi sebagai persyaratan**

**Mencapai Derajat Sarjana S1**

**Program Studi Akuntansi**



**Disusun Oleh:**

**Rohana Puput Lestari**

**NIM: 31401606536**

**UNIVERSITAS ISLAM SULTAN AGUNG  
FAKULTAS EKONOMI PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
SEMARANG**

**2021**

## HALAMAN PENGESAHAN

### Skripsi

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL (IC)* TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYA PADA KINERJA KEUANGAN**  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019)

Disusun oleh:  
**Rohana Puput Lestari**  
**NIM: 31401606536**

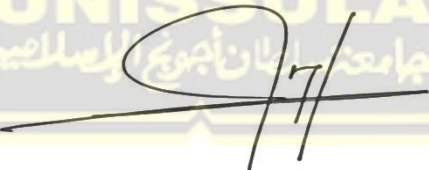
Telah disetujui oleh pembimbing dan selanjutnya dapat diajukan

Ke hadapan sidang panitia ujian skripsi  
Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi  
Universitas Islam Sultan Agung

Semarang, 23 Agustus 2021

Mengetahui

**Pembimbing**



**Sutapa, SE., M.Si, Akt, CA**  
**NIK.211496007**

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL (IC) TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYA PADA KINERJA KEUANGAN**  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019)

**Disusun Oleh:**

**Rohana Puput Lestari**

**31401606536**

Telah dipertahankan di depan penguji

Pada Tanggal, 25 Agustus 2021

**Pembimbing**



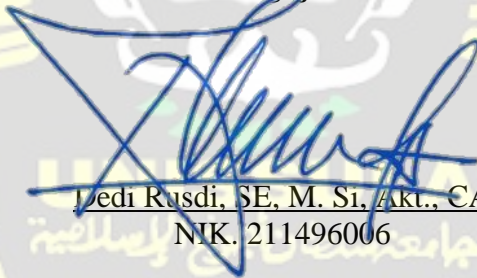
Sutapa, SE., M.Si, Akt, CA  
NIK. 211496007

**Penguji I**



Dr. Sri Anik, SE., M.Si.  
NIK. 210493033

**Penguji II**



Jedy Rusdi, SE., M. Si, Akt., CA  
NIK. 211496006

Skripsi ini telah diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh Gelar  
Sarjana Akuntansi Tanggal, 25 Agustus 2021

**Ketua Program Studi Akuntansi**



Dr. Dra. Winarsih, SE., M. Si  
NIK. 211415029

## PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Saya yang menyatakan serta bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Rohana Puput Lestari

NIM : 31401606536

Program Studi : Akuntansi

Fakultas : Ekonomi

Menyatakan dengan sesungguhnya bahwa skripsi yang berjudul:

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL (IC)* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYA PADA KINERJA KEUANGAN** (Studi

Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Periode 2016-2019) adalah karya pribadi, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain,

baik sebagian maupun seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat

dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di

kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain,

maka saya bersevida menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Demikian pernyataan ini saya buat untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Semarang, 27 Desember 2021

Pembimbing,



Sutapa, SE., M.Si, Akt, CA  
NIK: 211496007

Yang memberi pernyataan



Rohana Puput Lestari  
NIM: 31401606536

## PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : ROHANA PUPUT LESTARI

NIM : 31401606536

Program Studi : AKUNTANSI

Fakultas : EKONOMI

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa Tugas Akhir/Skripsi/Tesis/Desertasi\* dengan judul:

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL (IC) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYA PADA KINERJA KEUANGAN**  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019)

dan menyetujuinya menjadi hak milik Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 27 Desember 2021

Yang menyatakan



Rohana Puput Lestari  
31401606536

\*Coret yang tidak perlu

## PERNYATAAN PERSETUJUAN UNGGAH KARYA ILMIAH

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : ROHANA PUPUT LESTARI

NIM : 31401606536

Program Studi : AKUNTANSI

Fakultas : EKONOMI

Dengan ini menyerahkan karya ilmiah berupa ~~Tugas Akhir~~/Skripsi/~~Tesis~~/~~Desertasi~~\* dengan judul:

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL (IC)* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DAN DAMPAKNYA PADA KINERJA KEUANGAN**  
(Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2016-2019)

dan menyetujuinya menjadi hak milik Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung serta memberikan Hak Bebas Royalti Non-eksklusif untuk disimpan, dialih mediakan, dikelola dalam pangkalan data, dan dipublikasikannya di internet atau media lain untuk kepentingan akademis selama tetap mencantumkan nama penulis sebagai pemilik Hak Cipta.

Pernyataan ini saya buat dengan sungguh-sungguh. Apabila dikemudian hari terbukti ada pelanggaran Hak Cipta/Plagiarisme dalam karya ilmiah ini, maka segala bentuk tuntutan hukum yang timbul akan saya tanggung secara pribadi tanpa melibatkan pihak Universitas Islam Sultan Agung.

Semarang, 27 Desember 2021

Yang menyatakan



Rohana Puput Lestari

31401606536

\*Coret yang tidak perlu

## **MOTTO DAN PERSEMBAHAN**

### **MOTTO :**

Jangan Pernah Menyerah Menghadapi Situasi Yang Semakin Sulit Selalu Bersyukur Dan Berdoa, Karena Perjuangan Akan Terus Berlanjut Jangan Pernah Berhenti Untuk Selalu Benahi Diri.

### **PERSEMBAHAN :**

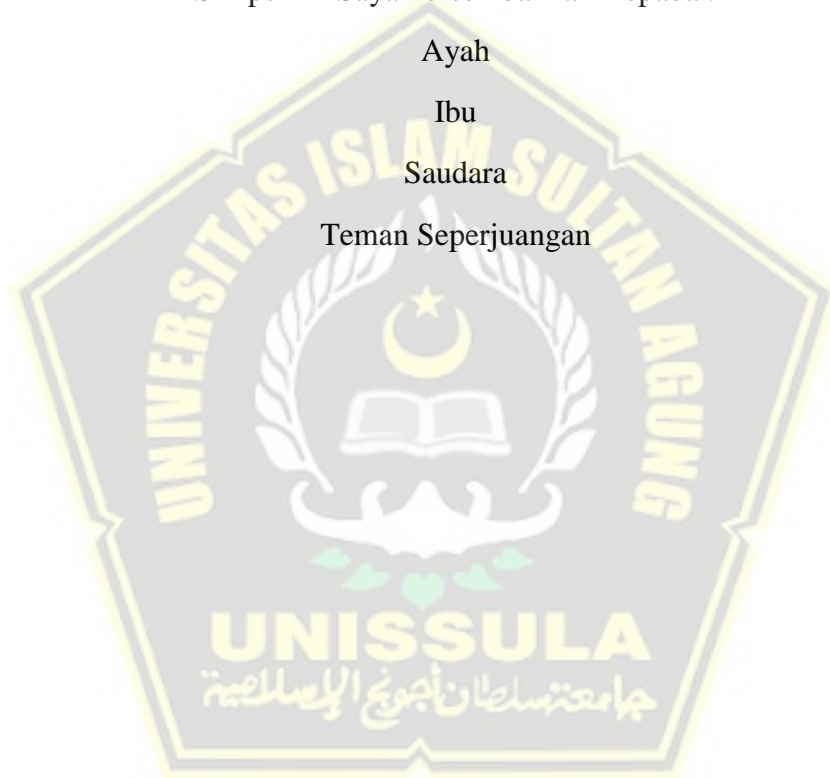
Skripsi Ini Saya Persembahkan Kepada :

Ayah

Ibu

Saudara

Teman Seperjuangan



## ABSTRAK

Penelitian ini digunakan untuk mengidentifikasi pengaruh langsung atau tidak langsung *intellectual capital* (IC) terhadap kinerja keuangan *intellectual capital* (IC) terhadap nilai perusahaan serta kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Populasi yang diteliti pada penelitian ini adalah, Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu penelitian yaitu tahun 2016-2019. Metode penentuan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Berdasarkan hasil observasi peneliti terhadap 110 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, peneliti menemukan 25 perusahaan yang memenuhi kriteria studi yang dimaksudkan sehingga jumlah sampel data yang dianalisis sebanyak (25 x 4) 100 data sampel. Hasil analisis penelitian membuktikan bahwa *human capital efficiency* terbukti berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. *Structural capital efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Capital employed efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Human capital efficiency* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Structural capital efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Capital employed efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

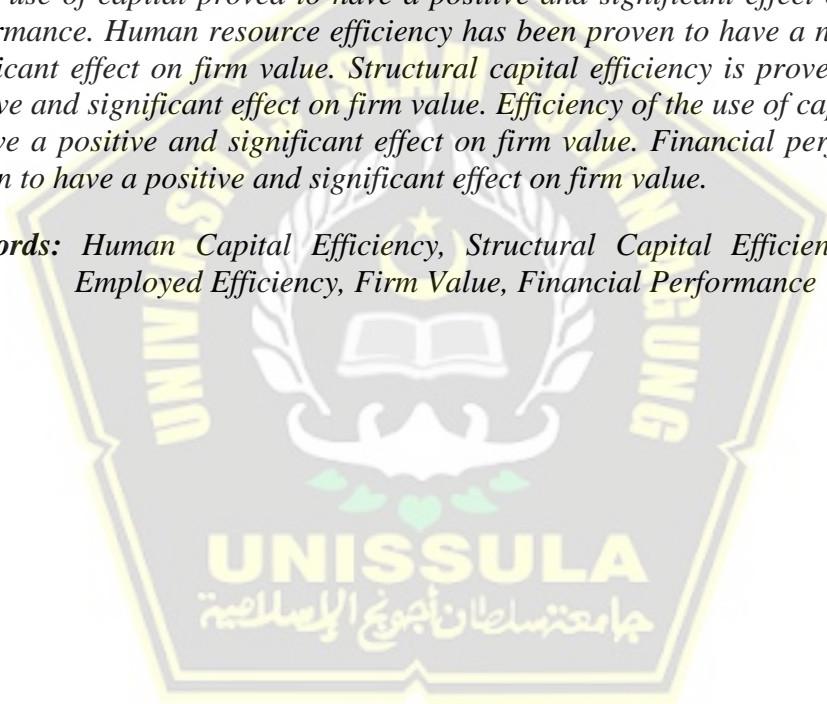
**Kata Kunci:** *Human Capital Efficiency, Structural Capital Efficiency, Capital Employed Efficiency*, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan



## **ABSTRACT**

*This study is used to identify the direct or indirect effect of intellectual capital (IC) on the performance of intellectual capital (IC) on firm value and financial performance on firm value. The population studied in this study is the population used in this study are Manufacturing Companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the research period, 2016-2019. The method of determining the sample in this study is purposive sampling, the method of determining the sample with certain considerations. Based on observations of 110 manufacturing companies listed on the IDX, researchers found 25 companies that met the study criteria so that the number of data samples analyzed was (25 x 4) 100 data samples. The results of the analysis prove that the efficiency of human capital has a positive but not significant effect on financial performance. Structural capital efficiency is proven to have a positive and significant effect on financial performance. Efficiency of the use of capital proved to have a positive and significant effect on financial performance. Human resource efficiency has been proven to have a negative and significant effect on firm value. Structural capital efficiency is proven to have a positive and significant effect on firm value. Efficiency of the use of capital proved to have a positive and significant effect on firm value. Financial performance is proven to have a positive and significant effect on firm value.*

**Keywords:** *Human Capital Efficiency, Structural Capital Efficiency, Capital Employed Efficiency, Firm Value, Financial Performance*



## KATA PENGANTAR

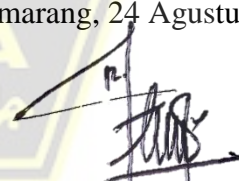
Puji syukur dipenjatkan kepada Allah SWT karena berkat rahmat dan karunia-Nya peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“Pengaruh *Intellectual Capital (IC)* Terhadap Nilai Perusahaan dan Dampaknya Pada Kinerja Keuangan”**. Dalam penyusunan skripsi ini, penulis menyadari bahwa skripsi ini tidak akan selesai tanpa adanya bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu peneliti mengucapkan terimakasih kepada:

1. Allah SWT pencipta seluruh alam semesta beserta isinya.
2. Ibu Prof. Olivia Fachrunnisa, S.E., M.Si., Ph.D., selaku Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sultan Agung, Semarang.
3. Ibu Dr. Dra. Winarsih, M.Si., selaku Ketua Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Sultan Agung, Semarang.
4. Bapak Sutapa, SE, M.Si., Ak., CA selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing dengan cermat dan memberi masukan sehingga penelitian yang dilakukan membuahkan hasil maksimal.
5. Seluruh dosen dan staff karyawan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Sultan Agung Semarang, yang telah memberikan bekal berupa ilmu pengetahuan sebagai dasar penelitian skripsi ini.
6. Terima kaih untuk Bapak Sulaiman dan Ibu Sumidah selaku orang tua saya tercinta yang selalu memberikan kasih sayang, motivasi, semangat, dukungan dan memenuhi kebutuhan selama berkuliah di Universitas Islam Sultan Agung serta yang paling penting selalu mendoakan yang terbaik buat saya. Semoga Allah senantiasa melimpahkan rahmat, nikmat dan kesehatan untuk mereka.

7. Adik-adik saya Pipin, Ibas, Ito yang selalu menyemangati saya dan menghibur saya dan menghibur ketika mengalami kesulitan tentang skripsi serta keluarga besar dan saudara-saudara peneliti atas do'a, dukungan dan kasih sayang yang diberikan selama ini.
8. Sahabat-sahabat saya tercinta(Ani, Luthfi, Endang, Novi, Desy, Dina, Karin, Syifa) atas kebersamaan dan dukungannya.
9. Teman-teman seperjuangan Jurusan Akuntansi Universitas Islam Sultan Agung Semarang Angkatan 2016.
10. Teman-teman satu bimbingan yang selalu saling dukung, yang telah memberikan semangat ketika sedang berada dititik jenuh.
11. Seluruh pihak yang sudah membantu penyelesaian proposal skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam skripsi ini terdapat banyak kekurangan dan masih belum sempurna. Oleh karena itu dengan senang hati peneliti sangat mengharapkan kritik dan saran yang membangun demi kesempurnaan penelitian ini. Semoga proposal penelitian ini bisa berguna bagi pembaca mengenai ilmu akuntansi.

Semarang, 24 Agustus 2021



Rohana Puput Lestari  
NIM. 31401606536

## DAFTAR ISI

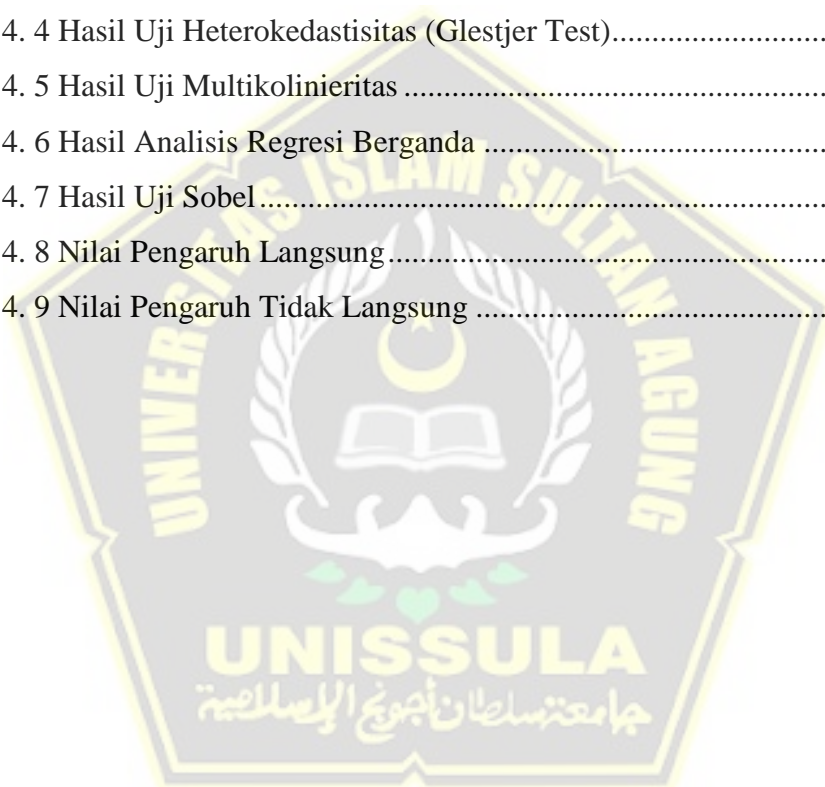
HALAMAN JUDUL.....	i
ABSTRAK .....	viii
<i>ABSTRACT</i> .....	ix
KATA PENGANTAR .....	x
DAFTAR ISI.....	xii
DAFTAR TABEL.....	xv
DAFTAR GAMBAR .....	xvi
BAB I PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	8
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1 Landasan Teori .....	10
2.1.1 <i>Stakeholder Theory</i> .....	10
2.1.2 <i>Resource Based Theory</i> .....	11
2.1.3 Komponen <i>Intellectual Capital</i> .....	12
2.1.4 Karakteristik <i>Intellectual Capital</i> .....	15
2.2 Variabel-variabel Penelitian .....	16
2.2.1 <i>Intellectual Capital</i> .....	16
2.2.2 Nilai Perusahaan.....	18
2.2.3 Kinerja Keuangan.....	21
2.3 Penelitian Terdahulu.....	25
2.4 Pengembangan Hipotesis.....	33
2.4.1 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Keuangan .....	33
2.4.2 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	34
2.4.3 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan .....	37
2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis.....	39

BAB III METODE PENELITIAN.....	40
3.1 Jenis Penelitian .....	40
3.2 Populasi dan Sampel Penelitian.....	40
3.2.1 Populasi.....	40
3.2.2 Sampel.....	41
3.3 Sumber dan Jenis Data .....	42
3.4 Metode Pengumpulan Data .....	42
3.5 Variabel, Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	43
3.5.1 Variabel .....	43
3.5.1.1 Variabel Dependensi.....	43
3.5.1.2 Variabel Independen .....	43
3.5.1.3 Variabel Intervening.....	43
3.5.2 Definisi Operasional Variabel.....	44
3.6 Teknik Analisis Data .....	46
3.6.1 Statistik Deskriptif.....	47
3.6.2 Uji Asumsi Klasik.....	47
3.6.2.1 Uji Normalitas .....	47
3.6.2.2 Uji Autokorelasi .....	47
3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas.....	48
3.6.2.4 Uji Multikolinearitas .....	49
3.6.2.5 Analisis Regresi Linear Berganda.....	49
3.6.2.6 <i>Path Analysis</i> (Analisis Jalur) .....	49
3.6.2.7 Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) .....	51
3.7 Uji Hipotesis .....	51
BAB IV HASIL DAN PEMBAHASAN.....	54
4.1 Deskripsi Sampel Perusahaan.....	54
4.2 Statistik Deskriptif.....	56
4.3 Uji Asumsi Klasik .....	59
4.3.1 Uji Normalitas.....	59
4.3.2 Uji Autokorelasi .....	60
4.3.3 Uji Heteroskedastisitas .....	61

4.3.4 Uji Multikolinieritas.....	62
4.4 Analisis Regresi Linear Berganda .....	63
4.5 Uji Koefisien Determinasi .....	66
4.6 Uji Hipotesis .....	66
4.6.1 Uji F .....	66
4.6.2 Uji t .....	67
4.6.3 Uji Sobel .....	69
4.7 Pembahasan Hasil Analisis Penelitian.....	72
4.7.1 Pengaruh <i>human capital efficiency</i> terhadap kinerja keuangan .	72
4.7.2 Pengaruh <i>structural capital efficiency</i> terhadap kinerja keuangan .....	73
4.7.3 Pengaruh <i>capital employed efficiency</i> terhadap kinerja keuangan .....	74
4.7.4 Pengaruh <i>human capital efficiency</i> terhadap nilai perusahaan ..	76
4.7.5 Pengaruh <i>structural capital efficiency</i> terhadap nilai perusahaan.....	77
4.7.6 Pengaruh <i>capital employed efficiency</i> terhadap nilai perusahaan.....	78
4.7.7 Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan .....	79
BAB V PENUTUP .....	80
5.1 Kesimpulan.....	80
5.2 Saran .....	82
5.3 Keterbatasan Penelitian .....	84
5.4 Agenda Penelitian Mendatang.....	84
DAFTAR PUSTAKA .....	86
LAMPIRAN.....	89

## DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu .....	26
Tabel 3. 1 Definisi Operasional Variabel.....	44
Tabel 3. 2 Keputusan uji statistic Durbin-Watson .....	48
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif.....	56
Tabel 4. 2 Hasil Uji Normalitas K-S.....	59
Tabel 4. 3 Hasil Uji Autokorelasi D-W .....	60
Tabel 4. 4 Hasil Uji Heterokedastisitas (Glestjer Test).....	61
Tabel 4. 5 Hasil Uji Multikolinieritas .....	62
Tabel 4. 6 Hasil Analisis Regresi Berganda .....	63
Tabel 4. 7 Hasil Uji Sobel.....	69
Tabel 4. 8 Nilai Pengaruh Langsung.....	71
Tabel 4. 9 Nilai Pengaruh Tidak Langsung .....	71



## DAFTAR GAMBAR

Gambar 2. 1 Kerangka Pemikiran..... 39





# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Pada era perdagangan bebas tanpa batas telah meningkatkan mobilitas yang semula hanya terbatas pada modal dan barang, meluas kepada tenaga kerja dan ilmu pengetahuan. Perubahan tersebut turut mengubah cara bisnis perusahaan yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor-based business*) menjadi *knowledge based business* (bisnis berdasarkan pengetahuan), dengan karakteristik utama ilmu pengetahuan (Sawarjuwono & Kadir, 2003).

Ilmu pengetahuan sendiri merupakan salah satu dari beberapa unsur asset tak berwujud yang disebutkan dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) 19 (revisi 2010). PSAK mendefinisikan asset tak berwujud sebagai asset non-moneter teridentifikasi tanpa wujud fisik. Wujud tanpa fisik atas asset tak berwujud tersebut belum memungkinkan untuk dicatat dan diungkapkan dalam laporan keuangan tradisional. Keterbatasan pelaporan keuangan pada akuntansi tradisional dalam menjelaskan nilai perusahaan menunjukkan bahwa sumber ekonomi tidak berupa asset fisik melainkan penciptaan *intellectual capital* (Suhendah, 2012).

Guthrie dan Petty (2000) menyatakan bahwa *Intellectual Capital* telah menjadi isu kunci dalam memperkuat posisi kompetitif perusahaan dan dalam mencapai tujuannya. Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya, semakin meningkatnya perbedaan

antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value*. Nilai tersembunyi ini diyakini sebagai *Intellectual Capital* yang diakui dan dihargai oleh pasar. Penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor tersebut diyakini oleh *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan. Oleh karena itu ada peningkatan pengakuan dari peran *Intellectual Capital* dalam mendorong nilai pasar perusahaan (Chen et al. 2005).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya pada akhir tahun berjalan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham maka akan semakin tinggi pula nilai perusahaan, begitupun sebaliknya semakin rendah harga saham maka nilai perusahaan juga akan jadi rendah atau kinerja perusahaan kurang baik. Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV) yaitu rasio yang mengukur nilai perusahaan dengan cara membandingkan harga saham dengan perlembar saham.

Penelitian mengenai pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan beberapa peneliti dan memperoleh hasil yang beragam dan berbeda, sehingga terjadi ketidakkonsistenan. Penelitian sebelumnya tentang modal intelektual yang telah dilakukan oleh beberapa peneliti diantaranya Belkaoui (2003), Chen et al. (2005), dan Rubhyanti (2008) yang menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar perusahaan, sedangkan hasil yang berbeda ditunjukkan oleh penelitian Kuryanto dan Muchamad (2008), Yuniasih dkk. (2010), Solikhah (2010) serta Sunarsih dan Mendra (2012) yang tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai

pasar perusahaan. Oleh sebab itu, peneliti meyakini bahwa ada variable yang memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan, dimana *intellectual capital* yang diterapkan dengan baik, akan berdampak pada kinerja perusahaan yang baik pula.

Hasil penelitian mengenai *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan yang dilakukan oleh Daud & Amri (2008) menunjukkan bahwa adanya pengaruh negatif dan signifikan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil berbeda di peroleh Artinah (2011), Zuliyati & Arya (2011), dan Suhendah (2012) yang membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Perbedaan hasil penelitian Daud & Amri (2008) dengan peneliti lainnya bisa jadi karena subyek penelitian perusahaan manufaktur yang digunakan memiliki karakteristik yang berbeda dengan sektor perbankan atau keuangan yang banyak diteliti oleh peneliti lainnya.

Selain itu, alat ukur kinerja keuangan yang digunakan para peneliti, *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE), membutuhkan data keuangan berbeda yang mungkin saja dapat mempengaruhi hasil akhir penelitian. Adanya perbedaan hasil pembuktian empiris antar satu peneliti dengan peneliti lainnya mendorong dilakukannya penelitian ini. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya terdapat pada pemilihan perusahaan perbankan atau keuangan dan manufaktur yang terdaftar di BEI sebagai subyek penelitian.

Sangkala (2006:40) mengatakan bahwa *Intellectual Capital* sebagai *intellectual material*, yang meliputi pengetahuan, informasi kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan secara bersama untuk menciptakan

kekayaan (*wealth*). Secara umum *intellectual capital* terdiri dari tiga komponen yaitu *human capital*, *organizational capital*, dan *relational* atau *customer capital* yang mana setiap komponen tersebut merupakan sebuah rangkaian yang saling berkaitan. *Human capital* ini yang kemudian akan membentuk adanya *relational* atau *customer capital*, kemudian akan memberikan efek terhadap *financial capital* (Murthy dan Mouristen, 2011:624).

Sementara itu, Artinah (2011) menambahkan ketiga komponen *intellectual capital* dalam penelitiannya untuk menguji secara parsial pengaruh dari tiap-tiap komponen tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *capital employed efficiency (physical capital)* berpengaruh positif dan signifikan. Pengaruh positif dan signifikan tersebut didukung penelitian yang dilakukan Zulianti & Arya (2011) dan Salim & Karyawati (2013). Namun bertentangan dengan penelitian Suhendah (2012) yang menunjukkan bahwa *physical capital* ternyata tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan, dengan profitabilitas sebagai indikator kinerja keuangan.

Komponen *Human Capital* dan *Structural Capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas (Artinah, 2011). Tidak adanya pengaruh signifikan *Human Capital* tersebut didukung oleh penelitian Suhendah (2012), namun bertentangan dengan dengan hasil pengujian Zuliyati & Arya (2011) dan Salim & Karyawati (2013) sementara tidak adanya pengaruh signifikan *Structural Capital* terhadap Profitabilitas (Artinah, 2011) didukung oleh hasil penelitian Salim & Karyawati (2013), namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Zuliyati & Arya (2011) dan Suhendah (2012).

Penelitian mengenai pengaruh *Intellectual Capital*, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan telah dilakukan oleh beberapa peneliti dan memperoleh hasil yang beragam, salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah *intellectual capital*. Secara umum telah dipertimbangkan kekuatan hubungan diantara variable-variabelnya. Peneliti menduga hasil penelitian yang tidak konsisten tersebut disebabkan adanya variabel lain yang memediasi hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan, karena pengungkapan *Intellectual Capital* diprediksi dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan. Adanya perbedaan hasil pembuktian empiris antar satu peneliti dengan peneliti lain mendorong dilakukannya penelitian ini.

Penelitian yang dilakukan oleh Ulum dkk. (2008), Sianipar (2009), Solikhah dkk. (2010) dengan Kuryanto dan Muchamad (2008) serta Yuniasih dkk. (2010) mengenai pengaruh modal intelektual pada kinerja dan nilai pasar perusahaan memotivasi peneliti untuk melakukan penelitian kembali pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektual yang dimilikinya dengan efektif dan efisien, maka kinerja keuangannya akan meningkat. Kinerja keuangan yang meningkat akan direspon positif pasar sehingga nilai perusahaan akan meningkat.

Berdasarkan hasil penelitian terdahulu masih terdapat ketidakkonsistenan dalam hasil penelitian, hal tersebut memotivasi untuk dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini menggunakan regresi linier untuk menganalisis data dan jalur analisis untuk mengetahui pengaruh mediasi. Penggunaan variable intervening digunakan dalam penelitian ini karena nilai perusahaan bukan hanya sebagai hasil atau akibat

langsung dari modal intelektual, melainkan juga ada faktor-faktor lain yang memberi kontribusi terhadap nilai perusahaan. Motivasi penelitian ini adalah untuk mengetahui apakah modal intelektual memiliki peranan yang besar dalam peningkatan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas persoalan dalam penelitian ini adalah apakah modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan apakah ada pengaruh langsung atau tidak langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Perbedaan penelitian ini dan sebelumnya terdapat pada pemilihan perusahaan pertambangan dan perbankan sebagai subyek penelitian. Dan penelitian ini menggunakan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2016-2019.

Berdasarkan uraian tersebut diatas peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan dan Dampaknya Pada Kinerja Keuangan”**.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan reseach gap yang telah dikemukakan di atas terdapat hasil penelitian yang inkonsisten mengenai pengaruh *Intellectual Capital*, Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan. Penelitian yang dilakukan Belkaoui (2003), Chen *et al.* (2005) dan Rubhyanti (2008) yang memberikan bukti empiris bahwa *Intellectual Capital* (VAIC) berpengaruh signifikan signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara teori, kekayaan intelektual yang dikelola secara efisien oleh perusahaan akan meningkatkan apresiasi pasar terhadap nilai pasar perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting

artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan juga memaksimalkan tujuan utama dari perusahaan. Meningkatnya nilai perusahaan adalah sebuah prestasi yang sesuai dengan keinginan para pemiliknya, karena dengan meningkatnya nilai perusahaan maka kesejahteraan para pemilik juga akan meningkat (Noerirawan, 2012). Penelitian tentang nilai perusahaan sudah pernah dilakukan sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh Hadiwijaya (2013) bahwa kinerja keuangan berpengaruh secara positif dan signifikan dalam memediasi hubungan antara *intellectual capital* dan nilai perusahaan. Optimalisasi nilai perusahaan yang merupakan tujuan perusahaan dapat dicapai melalui pelaksanaan fungsi manajemen keuangan, dimana suatu keputusan keuangan yang diambil akan mempengaruhi keputusan keuangan lainnya dan akan berdampak bagi nilai perusahaan (Fama dan French, 1998 dalam Restuti dan Sudibya, 2014).

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan, maka dapat dirumsukan beberapa pertanyaan sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh langsung dan tidak langsung *Intellectual Capital* (IC) terhadap Kinerja Keuangan
2. Bagaimana pengaruh langsung dan tidak langsung *Intellectual Capital* (IC) terhadap Nilai Perusahaan
3. Bagaimana pengaruh langsung dan tidak langsung Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

### 1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis pengaruh langsung atau tidak langsung *Intellectual Capital* (IC) terhadap Kinerja Keuangan
2. Untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung *Intellectual Capital* (IC) terhadap Nilai Perusahaan
3. Untuk menganalisis pengaruh langsung dan tidak langsung Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

### 1.4 Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi pihak terkait, yaitu:

1. Aspek Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat mengembangkan teori yang sudah ada dan dapat memperluas ilmu pengetahuan di bidang ilmu ekonomi khususnya akuntansi keuangan yang berkaitan dengan *intellectual capital*, nilai perusahaan dan dampaknya bagi kinerja keuangan.

2. Aspek Praktis

- a. Bagi Manajemen Perusahaan

Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan mampu memberikan pedoman dalam membuat kebijakan dan keputusan dalam bisnis.



b. Bagi Calon Investor

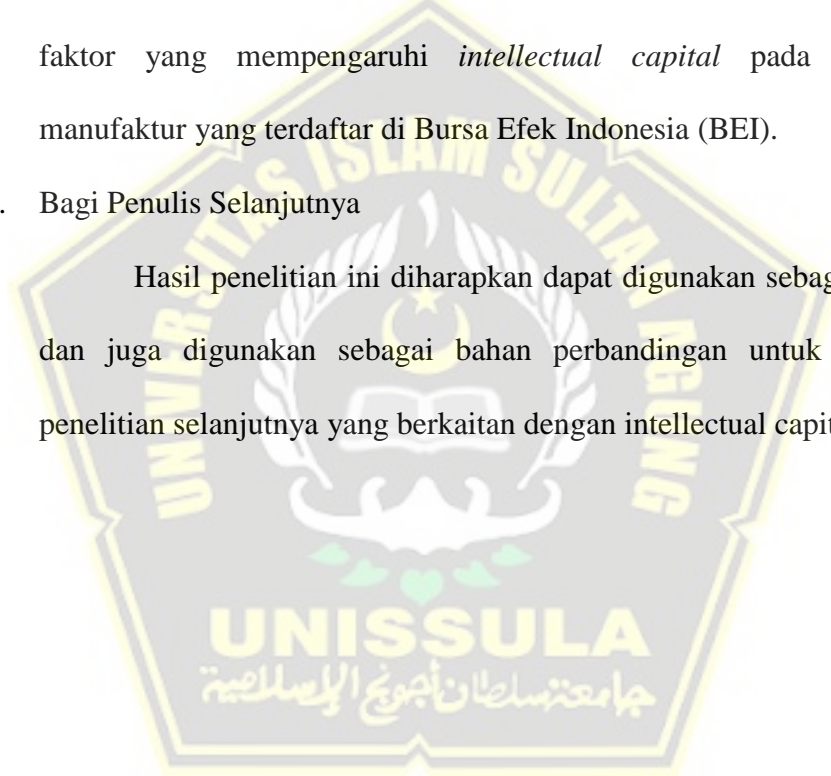
Hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan sebagai bahan masukan dan sebagai bahan pertimbangan bagi investor maupun calon investor untuk mengetahui nilai perusahaan melalui kebijakan manajemen keuangan dalam membuat kebijakan dan keputusan dalam bisnis.

c. Bagi Penulis

Untuk menambah pengetahuan dan wawasan mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi *intellectual capital* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

d. Bagi Penulis Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai landasan dan juga digunakan sebagai bahan perbandingan untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan *intellectual capital*.



## **BAB II**

### **KAJIAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Stakeholder Theory***

Sebagai teori organisasional manajemen dan etika bisnis teori *stakeholder* lebih mengedepankan nilai moral dan etika dalam mengelola sebuah organisasi (Freeman, 1999). Teori *stakeholder* menunjukkan bagaimana memelihara hubungan antara *stakeholder* yang mencakup semua bentuk hubungan antara perusahaan dengan seluruh *stakeholder* perusahaan yang anggota utamanya adalah *customer*, pekerja, masyarakat, pemasok dan *stakeholder*. Teori *stakeholder* mengatakan bahwa laporan akuntansi dianggap menjelaskan sebuah strategi untuk mempengaruhi hubungan perusahaan dengan pihak-pihak lain yang berinteraksi dengannya (Fontaine, et.al., 2006). Organisasi dan kepentingan dari grup *stakeholder* bertujuan untuk memelihara kebutuhan dan kepentingan dari para *stakeholder*-nya (Friedman, 2001).

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi *stakeholder* mereka. Sesungguhnya, teori ini menjelaskan hubungan antara manajemen perusahaan dengan para *stakeholdernya*. Para *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi, dan manajemen harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Deegan, 2004, dalam Ulum,

2009). Dalam konteks Intellectual Capital, teori stakeholder memberikan argument bahwa seluruh stakeholder memiliki hak untuk diperlakukan secara adil dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh stakeholder. Dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*Human Capital*), aset fisik (*Physical Capital*) maupun *Structural Capital*. Apabila seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan menciptakan *value added* bagi perusahaan. Dengan meningkatkan *value added* tersebut, maka kinerja keuangan perusahaan akan meningkat. Hal ini dilakukan untuk kepentingan para *stakeholder*.

### 2.1.2 *Resource Based Theory*

Teori sumber daya (*resources based theory*) membahas bagaimana perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai keunggulan kompetitif. Penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien dapat memperkecil biaya sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya yang memberikan karakteristik yang unik bagi tiap-tiap perusahaan. Jay Barney, 1991 (dalam Pramestiningrum, 2013), menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource-Based Theory* perusahaan akan semakin unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset - aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Belkaoui (2003:217) menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja

perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud. *Intellectual capital* merupakan sumber daya perusahaan yang memiliki peranan penting sama seperti *physical capital* dan *financial capital*. Oleh sebab itu, *intellectual capital* dapat dijadikan sebagai strategi kompetitif yang unik untuk persaingan bisnis sehingga akan tercipta nilai perusahaan.

Pulic (1998) dalam Wahyu Widardo (2011) berpendapat bahwa tujuan utama perekonomian yang berbasis pengetahuan adalah menciptakan nilai tambah. Untuk dapat menciptakan nilai tambah tersebut, maka dibutuhkan ukuran yang tepat mengenai modal fisik yang berupa dana-dana keuangan dan potensi intelektual yang direpresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka. Berdasarkan pendekatan *Resource-Based Theory* dapat disimpulkan bahwa sumber daya yang dimiliki perusahaan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan.

### **2.1.3 Komponen *Intellectual Capital***

#### **1. *Human Capital***

*Human Capital* merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual. Disinilah sumber *innovation dan improvement*, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diukur. *Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital theory* dikembangkan oleh Becker (1964) yang mengemukakan bahwa investasi dalam pelatihan dan untuk meningkatkan *human capital* adalah penting sebagai investasi dari bentuk-

bentuk modal lainnya. *Human Capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut.

Menurut Bontis (2000:5), human capital sangat penting karena sumber dari inovasi, strategi, mimpi dari perusahaan, proses reengineering, dan segala sesuatu yang menciptakan suatu persepsi pasar yang positif bagi perusahaan di mata pasar adalah pada personal skill yang dimiliki oleh karyawan suatu perusahaan sehingga perusahaan dapat menggungguli persaingan dan penjualan. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya secara baik.

## **2. *Structural Capital***

*Structural capital* merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan.

Menurut Bontis (2000:5) *Structural Capital* adalah perangkat keras, perangkat lunak, *database*, struktur organisasi, paten, merek dagang, dan segala sesuatu lain dari kemampuan organisasi yang mendukung produktivitas karyawan. *Structural capital* juga menyediakan modal pelanggan, hubungan yang dikembangkan dengan pelanggan utama. Tidak seperti *human capital*, *structural capital* dapat dimiliki dan diperdagangkan.

Sawarjuwono dan Kadir (2003:38) menjelaskan bahwa *structural capital* juga dapat dipahami sebagai kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimis serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya : sistem operasional perusahaan, proses manufakturing, budaya organisasi, dan filosofi manajemen. Jadi, dapat disimpulkan bahwa *structural capital* dapat membantu perusahaan meningkatkan hubungan terhadap koneksi baik yang dari dalam maupun dari luar perusahaan.

### **3. *Customer Capital atau Relation Capital***

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* merupakan hubungan yang harmonis/*association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar.

Untuk bisa mengetahui model pelanggan yang loyal dan dapat terus bekerjasama dengan perusahaan, maka Edvinsson (1997 : 356) menyarankan pengukuran beberapa hal berikut ini yang terdapat dalam modal pelanggan, yaitu : (a) *Customer Profile*, siapa pelanggan dan bagaimana mereka berbeda dari pelanggan yang dimiliki oleh pesaing. Hal potensial apa yang dimiliki untuk meningkatkan loyalitas, mendapatkan pelanggan baru, dan mengambil

pelanggan dari pesaing; (b) *Customer Duration*, seberapa sering pelanggan tersebut berbalik pada perusahaan. Apa yang diketahui tentang bagaimana dan kapan pelanggan akan menjadi pelanggan yang loyal, serta seberapa sering frekuensi komunikasi dengan pelanggan; (c) *Customer Role*, bagaimana mengikutsertakan pelanggan ke dalam disain produk, produksi dan pelayanan; (d) *Customer Support*, program apa yang digunakan untuk mengetahui kepuasan pelanggan; dan (e) *Customer Success*, berapa besar rata-rata setahun pembelian yang dilakukan oleh pelanggan.

#### **2.1.4 Karakteristik *Intellectual Capital***

Menurut Brooking, suatu asset dapat disebut sebagai *Intellectual Capital* jika memenuhi karakteristik sebagai berikut (Agustina, 2007):

1. Aset yang memberikan perusahaan kekuatan dalam pasar (trademark, kesetiaan pelanggan, bisnis yang terus berulang, dan lain-lain)
2. Aset yang menyajikan property dari hasil pemikiran intellectual property seperti hak paten, merk dagang, hak cipta dan lain-lain.
3. Aset yang memberikan organisasi kekuatan internal (dari dalam) seperti budaya perusahaan, manajemen dan proses bisnis, kekuatan yang dihasilkan dari system teknologi informasi dan lain-lain.
4. Aset yang dihasilkan dari individu yang bekerja di perusahaan seperti pengetahuan mereka, kompetensi, kemampuan networking, dan lain-lain.

## 2.2 Variabel-variabel Penelitian

### 2.2.1 *Intellectual Capital*

Brooking (1996) dalam Wijayanti (2011) menyatakan *intellectual capital* adalah istilah yang disematkan kepada asset tidak berwujud yang merupakan kombinasi dari pasar dan kekayaan intelektual, yang berpusat pada manusia dan infrastruktur yang memungkinkan perusahaan untuk berfungsi. *Intellectual capital* mencakup seluruh pengetahuan karyawan, untuk menciptakan *value added* dan *competitive advantage*. Intellectual capital terdiri atas 3 komponen penyusun yaitu:

1. HCE (*Human Capital Efficiency*)

Rumus kalkulasi HCE = VAHU:

$$VAHU = VA/HC$$

VAHU = *Value Added Human Capital*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital* (Jumlah Beban Gaji Karyawan)

2. SCE (*Structural Capital Efficiency*)

Rumus kalkulasi SCE = STVA

$$STVA = SC/VA$$

STVA = *Structural Capital Value Added*)

SC = *Structural Capital*

VA = *Value Added*

3. CEE (*Capital Employed Efficiency*)

Rumus kalkulasi CEE = VACA



$$VACA = VA/CE$$

$VACA = Value Added Capital Employed$

$VA = Value Added$

$CE = Capital Employed$

*Intellectual capital* adalah asset tak berwujud yang memainkan peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan juga dimanfaatkan secara efektif untuk meningkatkan keuntungan perusahaan. *Intellectual Capital* merupakan landasan bagi perusahaan untuk berkembang dan mempunyai keunggulan dibandingkan perusahaan lain (Salim & Karyawati, 2013). *Intellectual Capital* (IC) merupakan bagian dari asset tidak berwujud yang terdiri dari tiga komponen utama organisasi, yaitu modal manusia (*human capital*), modal organisasi (*structural capital* atau *organizational capital*), dan modal pelanggan (*relational capital* atau *customer capital*). Ketiga komponen tersebut merupakan aspek-aspek penting yang diperlukan kinerja perusahaan. Kemampuan bersaing juga terletak pada pengetahuan sumber daya manusia, inovasi dan sistem informasi yang dimiliki. *Intellectual Capital* merupakan pendekatan untuk menilai asset tidak berwujud yang berupa pengetahuan (Guthrie dan Petty, 2000).

Penguasaan perusahaan atas pengetahuan dan teknologi (*Inteellctual Capital*) pada umumnya tidak diikuti dengan laporan yang memadai atas penguasaan ilmu pengetahuan tersebut karena intellectual capital merupakan asset tidak berwujud sehingga sulit mengukur, menilai, dan mewujudkannya dalam bentuk satuan angka. Pengungkapan asset tidak berwujud melalui pengungkapan

*intellectual capital* merupakan salah satu alternative yang diusulkan untuk mengatasi permasalahan tersebut (Sir et al. 2010).

### 2.2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah nilai pasar. Nilai pasar digunakan dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kemakmuran pemegang saham. Untuk mencapai nilai perusahaan umumnya para pemodal menyerahkan pengelolaannya kepada para professional. Para professional diposisikan sebagai manajer ataupun komisaris dalam perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. *Enterprise Value* (EV) atau *firm value* (nilai perusahaan) merupakan konsep penting bagi investor, karena merupakan indikator bagi pasar menilai perusahaan secara keseluruhan (Nurlela dan Islahuddin, 2008).

Nilai Perusahaan merupakan nilai pasar yang mampu memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat (Ross, Westerfield, & Jaffe, 2013). Nilai perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki oleh perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang karena peningkatan harga saham identik dengan peningkatan kemakmuran para agent dan peningkatan nilai perusahaan.

Tujuan perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham (Wahidawati, 2002).

Sedangkan Fama (1978) berpendapat bahwa nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nurlala dan Islahuddin (2008) menyebutkan bahwa nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli andai perusahaan tersebut dijual. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan juga didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum. Nilai perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris.

Menurut Vinola Herawaty (2008) salah satu alternative yang digunakan dalam menilai nilai perusahaan adalah dengan *Tobin's Q*. Rasio ini dikembangkan oleh Profesor James Tobin (1967). Karena rasio ini dinilai bisa memberikan informasi paling baik dengan memasukkan seluruh asset perusahaan berarti perusahaan tidak hanya terfokus pada satu tipe investor saja, yaitu investor dalam bentuk saham namun juga untuk kreditur karena sumber pembiayaan operasional perusahaan bukan hanya dari ekuitasnya saja tetapi dari pinjaman yang diberikan oleh kreditur. Sehingga semakin besar nilai *Tobin's Q* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar asset perusahaan dibandingkan dengan nilai buku asset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamulja, 2004).

Alternatif lain yang digunakan dalam mengukur perusahaan adalah dengan menggunakan *Price Earning Ratio (PER)* menunjukkan berapa banyak jumlah uang yang rela dikeluarkan oleh para investor untuk membayar setiap dolar laba yang dilaporkan (Brigham dan Houston, 2006:110). Kegunaan price earning ratio adalah untuk melihat bagaimana pasar menghargai kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh *earing per share* nya. *Price earning ratio* menunjukkan hubungan antara pasar saham biasa dengan *earning per share*. *Price Earning Ratio (PER)* berfungsi untuk mengukur perubahan kemampuan laba yang diharapkan di masa yang akan datang. Semakin besar PER, maka semakin besar pula kemungkinan perusahaan untuk tumbuh sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Selanjutnya bisa dengan *Price to Book Value (PBV)* menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Makin tinggi rasio ini, berarti pasar percaya akan prospek perusahaan tersebut. *Price to Book Value (PBV)* juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio *Price to Book Value* semakin tinggi perusahaan dinilai oleh para pemodal relative dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan.

Alat ukur yang digunakan dalam variabel dependen dalam penelitian ini adalah PBV. Mengacu pada Alza dan Utama (2018) nilai perusahaan dalam

penelitian ini menggunakan alat ukur Price Book Value (PBV) menggunakan rumus:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Saham}}$$

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan sekaligus untuk pertumbuhan perusahaan dalam menghadapi tantangan tantangan dan pesaing yang ada. Pertumbuhan perusahaan bukan hanya sekedar mampu bertahan namun mampu mengembangkan berbagai aset dan potensi perusahaan secara maksimal sehingga nilai perusahaan bisa meningkat. Sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan.

Perusahaan *go public* melihat nilai pasar saham ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di Bursa Efek Indonesia yang terlihat pada *listing price*. Harga saham pada pasar mencerminkan hasil dari kebijakan manajemen perusahaan, kinerja perusahaan, serta informasi yang telah diungkapkan perusahaan kepada public yang membuat para stakeholder mengambil keputusan untuk berinvestasi dalam melakukan penawaran membeli saham atau menjual saham (Alfinur, 2016).

### 2.2.3 Kinerja Keuangan

Kinerja adalah tingkat pencapaian dan tujuan perusahaan, tingkat pencapaian misi perusahaan, tingkat pencapaian pelaksanaan tugas secara aktual. Kinerja dapat diartikan juga sebagai prestasi yang dapat dicapai perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut (G. Sugiarto dan F. Winarni, 2005). Standar Akuntansi Keuangan (2007) mengartikan

kinerja perusahaan terkait dengan tujuan laporan keuangan, yaitu : “Penghasilan bersih (laba) seringkali digunakan sebagai ukuran kinerja atau sebagai dasar bagi ukuran yang lain seperti imbalan investasi (*return on investement*) atau penghasilan per saham (*earnings per share*). Dari pengertian di atas, maka kinerja adalah pencapaian perusahaan dalam memenuhi target perusahaan sepanjang waktu tertentu yang menggambarkan kualitas perusahaan.

Ukuran kinerja keuangan biasanya diwujudkan dalam profitabilitas pertumbuhan dan nilai pemegang saham. ROA (Return on Asset) merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan total asset (Chen et al., 2005). Oleh karena itu dalam penelitian ini rasio profitabilitas yang digunakan adalah ROA yang dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Return On Assets ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Kinerja keuangan perusahaan dapat dilihat dari laporan keuangan. Laporan keuangan ini disusun dan ditafsirkan untuk kepentingan manajemen dan pihak lain yang menaruh perhatian atau mempunyai kepentingan dengan data keuangan perusahaan (Jumingan, 2009).

Kinerja keuangan lebih berorientasi jangka pendek, sedangkan kinerja non keuangan lebih bersifat jangka panjang, kinerja keuangan dan nilai perusahaan mempunyai hubungan yang sangat erat . Dalam perkembangannya, kedua kinerja tersebut tidak dapat dipisahkan. Sebuah perusahaan harus dapat menjaga dan

memelihara kinerjanya agar dapat mempertahankan keunggulan kompetitifnya dan tetap di pandang memiliki daya saing oleh para pemegang saham.

Kinerja keuangan adalah gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecukupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006). Sedangkan menurut Fahmi (2011) kinerja keuangan pada perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu.

Dari pengertian diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah gambaran tentang kondisi keuangan yang ada pada suatu perusahaan yang diukur dengan alat analisis keuangan seperti kecakupan modal, likuiditas maupun profitabilitas. Kinerja keuangan perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah para investor akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternative lain. Apabila kinerja perusahaan baik maka investor akan mempertahankan investasi mereka sehingga nilai perusahaan tinggi. Dengan nilai perusahaan yang tinggi membuat para investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham. Atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi dari nilai perusahaan.

Menurut Munawir (2012) kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dengan beberapa ukuran sebagai berikut:

1. Tingkat likuiditas. Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.
2. Tingkat solvabilitas. Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
3. Tingkat rentabilitas. Rentabilitas atau yang sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
4. Tingkat stabilitas. Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang-hutangnya pada waktunya.

Sedangkan menurut Jumingan (2006) Kinerja Keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam, yaitu:

1. Analisis perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (*absolut*) maupun dalam persentase (relatif).
2. Analisa Tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis Persentase per Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.



4. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
5. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
6. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
7. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
8. Analisis Break Even, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

### **2.3 Penelitian Terdahulu**

Penelitian ini didasarkan pada penelitian sebelumnya yang menganalisis faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan. Hasil penelitian sebelumnya yang relevan dalam penelitian ini digunakan untuk membantu memberikan referensi atau gambaran dalam penyusunan kerangka berpikir mengenai penelitian ini. Selain itu, penelitian sebelumnya yang relevan juga membantu mengetahui persamaan maupun perbedaan dari beberapa penelitian faktor-faktor penting lainnya, serta sebagai kajian yang dapat mengembangkan wawasan berpikir peneliti. Beberapa penelitian sebelumnya yang dikaji, yaitu sebagai berikut:

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti, Tahun	Variabel	Hasil Penelitian
1.	Diva Cicilya Nunki Arun Sudibya dan MI Mitha Dwi Restuti (2014)	Independen: Intellectual Capital Dependen: Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan	a. Modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. b. Modal intelektual berpengaruh langsung pada nilai perusahaan. c. Modal intelektual berpengaruh tidak langsung pada nilai perusahaan.
2.	Lita Astari, Isnurhadi (2015)	Independen: Intellectual Capital Dependen: Nilai Perusahaan	a. HCE, CEE, dan SCE berpengaruh positif terhadap ROE b. HCE, CEE, dan SCE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan c. ROE memediasi pengaruh HCE, CEE dan SCE terhadap nilai perusahaan.
3.	Kurniawan (2013)	Independen: Intellectual Capital Dependen: - Kinerja Keuangan (Return on Asset) - Asset Turnover, Growth)	a. IC berpengaruh positif terhadap ROA b. IC berpengaruh positif terhadap ATO c. IC berpengaruh positif terhadap GR d. IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
4.	Wijayanti (2012)	Independen: Intellectual Capital Dependen:	a. IC tidak berpengaruh positif terhadap ROE

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Harga Saham</li> <li>- Kinerja Keuangan (Return on Equity, Earning Per Share)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>b. IC berpengaruh positif terhadap EPS</li> </ul>
5.	Dr. Yuskar, Dhia Novita (2014)	<p>Independen: Intellectual Capital</p> <p>Dependen: Nilai Perusahaan</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Intellectual Capital (VAICTM) berpengaruh terhadap ROE</li> <li>b. Intellectual Capital (VAICTM) berpengaruh terhadap EPS</li> <li>c. Kinerja Keuangan (ROE) berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>d. Kinerja Keuangan (EPS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>e. Intellectual Capital (VAICTM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>f. Intellectual Capital (VAICTM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui ROE</li> <li>g. Intellectual Capital (VAICTM) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui EPS</li> </ul>
6.	Nuriwan (2018)	<p>Independen: Kinerja Keuangan</p> <p>Dependen:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- Nilai Perusahaan</li> <li>- Corporate Social Responsibility (CSR)</li> <li>- Good Corporate Governance (GCG)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>a. Kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan</li> <li>b. Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap hubungan kinerja</li> </ul>

			keuangan dengan nilai perusahaan
			c. Good Corporate Governance (CGC) berpengaruh terhadap hubungan kinerja keuangan dengan nilai perusahaan
7.	Ni Made Sunarsih, Ni Putu Yuria Mendra (2000)	Independen: Modal Intelektual Dependen: Nilai Perusahaan	a. Modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. b. Modal intelektual berpengaruh langsung pada nilai perusahaan. c. Modal intelektual berpengaruh tidak langsung pada nilai perusahaan.
8.	Denny Andriana (2014)	Independen: Intellectual Capital Dependen: Kinerja Keuangan Perusahaan	a. Intellectual capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. b. Physical capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. c. Human capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan Structural capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

			d. Structural capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
9. Novia Wijaya (2012)	Independen: Intellectual Capital Dependen: - Kinerja Keuangan, - Nilai Pasar Perusahaan Perbankan dengan metode VAIC		a. Capital Employed Efficiency, Human Capital Efficiency, dan Structural Capital Efficiency berpengaruh terhadap Profitability. b. Capital Employed Efficiency, Human Capital Efficiency dan Structural Capital Efficiency berpengaruh terhadap Productivity. c. Capital Employed Efficiency, Human Capital Efficiency berpengaruh terhadap Nilai Pasar Perusahaan.
10. Indah Fajarini, S.W. dan Riza Firmansyah (2014)	Independen: Intellectual Capital Dependen: Kinerja Keuangan Perusahaan		a. tidak seluruh komponen VAICTM memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. b. Tidak semua ukuran kinerja keuangan yang digunakan berkorelasi dengan komponen-komponen VAICTM
11. Ida Subaida (2018)	Independent: - Intellectual Capital		a. Hypothesis 1 states that intellectual

	- Intellectual Capital Disclosure Dependent: Firm Value	capital positively affects the firm value of. b. Hypothesis 2 states that intellectual capital disclosure positively affects firm value. c. Hypothesis 3 states that corporate financial performance has a positive effect on firm value.
12. Dwi Sukirni (2012)	Independen : - Kepemilikan Manajerial - Kepemilikan Institusional - Kebijakan Deviden - Kebijakan Hutang Dependen: Nilai Perusahaan	a. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. b. Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. c. Kebijakan deviden berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. d. Kebijakan hutang berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. e. Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, kebijakan deviden dan kebijakan hutang secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
13. Sri Imanginati & Mekani Vestari (2016)	Independen: - Disclosure atas Management Statement	a. Management statement disclosure berpengaruh positif

		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Intellectual Capital</li> <li>- Corporate Social Responsibility</li> </ul> Dependen: Nilai Perusahaan	terhadap nilai perusahaan. b. Intellectual capital disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. c. Corporate social responsibility disclosure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
14.	Sunitha Devi, I Gusti Nyoman Budiasih & I Dewa Nyoman Badera (2017)	Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Pengungkapan Enterprise Risk Management</li> <li>- Intellectual Capital</li> </ul> Dependen: Nilai Perusahaan	a. Terdapat pengaruh positif pengungkapan ERM pada nilai perusahaan b. Terdapat pengaruh positif pengungkapan IC pada nilai perusahaan
15.	Kadek Hengki Primayana, Anantawikrama Tungga Atmadja & Nyoman Ari Surya Dermawan (2014)	Independen: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Kapasitas Sumber Daya Manusia</li> <li>- Pengendalian Intern Akuntansi</li> <li>- Pemanfaatan Teknologi Informasi</li> <li>- Pengawasan Keuangan Daerah</li> </ul> Dependen: Keterandalan Pelaporan Keuangan Pemerintah Daerah	a. H1: Kapasitas sumber daya manusia berpengaruh positif signifikan terhadap keterandalan pelaporan keuangan pemerintah daerah. b. H2: Pengendalian intern akuntansi berpengaruh positif signifikan terhadap keterandalan pelaporan keuangan pemerintah daerah. c. H3 : Pemanfaatan teknologi informasi berpengaruh positif signifikan terhadap keterandalan pelaporan keuangan pemerintah daerah.

---

			d. H4 : Pengawasan keuangan daerah berpengaruh positif signifikan terhadap keterandalan pelaporan keuangan pemerintah daerah.
			e. H5: Kapasitas sumber daya manusia, pengendalian intern akuntansi, pemanfaatan teknologi informasi, dan pengawasan keuangan daerah berpengaruh signifikan terhadap keterandalan pelaporan keuangan pemerintah daerah.
16.	Yunia Wardi1, Perengki Susanto2 (2015)	Independen: Orientasi Kewirausahaan Dependen: Kinerja Perusahaan	a. H1: Terdapat pengaruh signifikan keinovasian terhadap kinerja UKM. b. H2: Terdapat pengaruh signifikan keproaktipan terhadap kinerja UKM. c. H3: Terdapat pengaruh signifikan keberanian berisiko terhadap kinerja UKM.

---



## 2.4 Pengembangan Hipotesis

Hipotesis untuk penelitian pada pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dan dampaknya pada kinerja keuangan.

### 2.4.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan

*Intellectual Capital* (IC) merupakan asset yang tidak terlihat dan merupakan gabungan dari faktor manusia, proses dan pelanggan yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. *Intellectual Capital* (IC) diakui sebagai salah satu *intangible asset* yang sangat penting di era informasi dan pengetahuan. *Intellectual Capital* (IC) oleh Nahapiet dan Goshal (1998) dalam Sugeng (2002), mengacu pada pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh kolektivitas sosial seperti sebuah organisasi, komunitas intelektual, atau praktik profesional. *Intellectual Capital* (IC) mewakili sumber daya yang bernilai dan berkemampuan untuk bertindak berdasarkan pada pengetahuan.

*Intellectual capital* dapat digunakan sebagai salah satu faktor untuk menentukan nilai perusahaan karena *Intellectual capital* merupakan salah satu sumber daya perusahaan yang dapat menghasilkan nilai tambah bagi perusahaan. *Intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat.

Pengujian hipotesis pertama (H1) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual (*physical capital*, *human capital*, dan *structural capital*) yang dimiliki perusahaan akan

memberikan hasil yang mengingkat ditunjukkan dari peningkatan kinerja keuangan.

Sementara itu, Artinah (2011) menambahkan ketiga komponen *intellectual capital* dalam penelitiannya untuk menguji secara parsial pengaruh dari tiap-tiap komponen tersebut terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa *capital employed efficiency (physical capital)* berpengaruh positif dan signifikan. Pengaruh positif dan signifikan tersebut didukung penelitian yang dilakukan Zulianti & Arya (2011) dan Salim & Karyawati (2013). Berdasarkan pernyataan terst hipotesis yang dapat dirumuskan adalah:

**H1a: *Human Capital Employed (HCE)* berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Kinerja Keuangan.**

**H1b: *Structural Capital Employed (SCE)* berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Kinerja Keuangan.**

**H1c: *Customer Employed Efficiency (CEE)* berpengaruh Positif dan Signifikan terhadap Kinerja Keuangan**

#### **2.4.2 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan**

Penerapan *Intellectual Capital (IC)* pada perusahaan dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan daya saing. Pramestiningrum (2013) dalam Restuti dan Sudibya (2014) mendefinisikan modal intelektual sebagai asset tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan baik dalam pembuatan keputusan untuk saat ini maupun manfaat di masa depan.

Pengujian Hipotesis kedua (H2) menunjukkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif pada Nilai Perusahaan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin efisien perusahaan mengelola sumber daya intelektual (physical capital, human capital dan structural capital) yang dimiliki perusahaan akan memberikan hasil yang meningkat dapat ditunjukkan dari peningkatan nilai perusahaan.

Menurut (Astuti dan Sabeni, 2005) *human capital* memiliki potensi untuk membangun orientasi pasar bagi konsumen. Semakin baik kompetensi pegawai, maka akan semakin baik pegawai memahami kebutuhan konsumen. Memahami akan kebutuhan konsumen akan ikut meningkatkan nilai perusahaan karena dapat memenuhi keinginan dari konsumen. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa human capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Capital Employed Efficiency (CEE)* menggambarkan seberapa banyak *value added* yang dihasilkan dari modal fisik yang digunakan. Perusahaan akan terlihat lebih baik dalam memanfaatkan *CE (Capital Employed)* jika 1 unit dari CE menghasilkan return lebih besar. Menurut (Muna dan Prastiwi, 2014), CEE diperoleh apabila modal yang digunakan lebih sedikit dapat menghasilkan penjualan yang meningkat apabila modal yang digunakan lebih besar diiringi pula dengan penjualan yang semakin meningkat lagi. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan modal yang baik akan akan meningkatkan pendapatan yang dapat meningkatkan laba suatu perusahaan. Peningkatan laba tersebut akan ikut meningkatkan nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Capital Employed* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

*Structural Capital* merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. Hal tersebut menunjukkan tanpa adanya *structural capital*, maka perusahaan tidak akan menghasilkan karyawan dengan *intellectual capital* secara optimal, sehingga perusahaan akan mengalami kerugian di masa yang akan datang. Maka dengan kata lain, semakin baik perusahaan mengelola *structural capital* maka kinerja perusahaan akan ikut membaik pula. Meningkatnya kinerja perusahaan akan menambah kepercayaan *stakeholder* pada perusahaan yang akan menyebabkan laba perusahaan ikut meningkat. Dari penjelasan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Structural Capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Persepsi investor pada tingkat keberhasilan perusahaan dicerminkan melalui nilai perusahaan, semakin tinggi nilai perusahaan akan membuat pasar percaya pada kinerja perusahaan dan prospeknya di masa yang akan datang. Dengan menerapkan *Intellectual Capital* pada suatu perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah

**H2a: *Human Capital Employed* (HCE) berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

**H2b: *Structural Capital Employed* (SCE) berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

## **H2c: *Customer Employed Efficiency (CEE)* berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan**

### **2.4.3 Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja keuangan adalah suatu tampilan keadaan keuangan secara utuh atas perusahaan selama periode waktu tertentu, merupakan hasil atau prestasi yang dipengaruhi oleh kegiatan operasional perusahaan dalam memanfaatkan sumber-sumber daya yang dimilikinya (Rai, 2008).

Pengukuran kinerja keuangan (*performing measurement*) adalah kualifikasi dan efisiensi serta efektivitas perusahaan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi. Pengukuran kinerja keuangan tersebut digunakan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Kinerja keuangan perusahaan yang baik akan tercermin pada laporan keuangan yang nantinya akan menjadi ukuran bagi investor untuk menilai suatu perusahaan. Kinerja keuangan dianggap penting dalam sebuah perusahaan dikarenakan kinerja keuangan digunakan suatu perusahaan untuk mengetahui gambaran kondisi keuangan perusahaan pada periode tertentu dan laporan keuangan yang memberikan informasi yang berhubungan dengan posisi keuangan dan hasil atau keuntungan yang dicapai oleh perusahaan.

Hasil penelitian Muliani pada tahun 2014 menunjukkan bahwa ROA berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q. dari hasil uji parsial ROA terhadap nilai perusahaan diketahui bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa semakin baik kinerja keuangan dari sebuah perusahaan maka semakin tinggi pula kemampuan

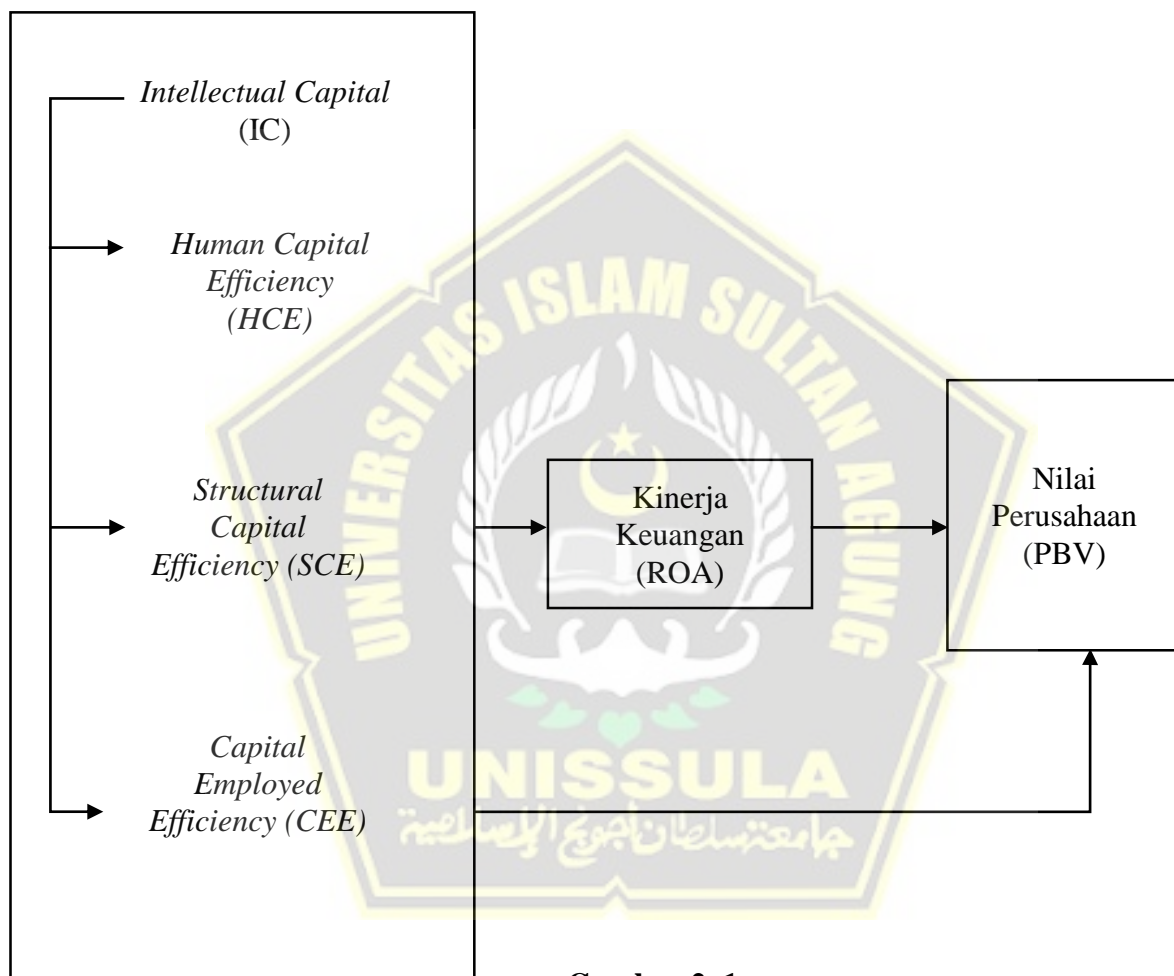
perusahaan tersebut dalam menghasilkan keuntungan. Ketika laba yang dihasilkan terus meningkat maka dividen yang diterima para investor juga akan ikut meningkat atau bisa dikatakan kesejahteraan para pemegang saham meningkat. Investor yang kesejahteraannya terjaga otomatis akan memberikan penilaian yang baik kepada perusahaan. Berdasarkan pernyataan tersebut maka hipotesis yang dapat dirumuskan adalah

**H3 : Kinerja Keuangan berpengaruh positif dan Signifikan terhadap Nilai Perusahaan**



## 2.5 Kerangka Pemikiran Teoritis

Dari penjelasan hipotesis di atas di gambarkan kerangka pemikiran yang berhubungan antara Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dan dampaknya bagi Kinerja Keuangan, sebagai berikut:



**Gambar 2. 1**  
**Kerangka Pemikiran**

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis Penelitian**

Penelitian ini menggunakan eksplanatori dengan pendekatan kuantitatif. Dalam penelitian ini nantinya akan menjelaskan tentang adanya hubungan interaktif atau timbal balik antara variabel yang akan diteliti dan sejauh mana hubungan tersebut saling memengaruhi. Alasan utama pemilihan jenis penelitian eksplanatori ini yaitu untuk menguji hipotesis yang diajukan agar dapat memperjelas pengaruh variabel bebas (*Intellectual Capital*), variabel penghubung (Kinerja Keuangan) dan variabel terikat (Nilai Perusahaan) baik secara parsial maupun simultan yang ada dalam hipotesis tersebut.

#### **3.2 Populasi dan Sampel Penelitian**

##### **3.2.1 Populasi**

Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya". (Sugiyono, 2016). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam kurun waktu penelitian yaitu tahun 2016-2019.



### 3.2.2 Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2016). Metode penentuan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, metode penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2016). Alasan pemilihan sampel dengan menggunakan *purposive sampling* adalah karena tidak semua sampel memiliki kriteria yang sesuai dengan yang peneliti tentukan. Adapun karakteristik yang menjadi pilihan pada peneliti ini, yaitu:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada tahun 2016-2019.
2. Perusahaan manufaktur menuliskan data nilai *intellectual capital* yang mencakup nilai VACA, VAHU dan STVA secara lengkap dengan nilai positif selama 4 tahun periode studi (2016-2019).
3. Perusahaan manufaktur terkait tidak memiliki nilai ROA negatif selama kurun waktu 4 tahun periode observasi tersebut.

Dari hasil observasi peneliti terhadap 110 perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI, peneliti menemukan 25 perusahaan yang memenuhi kriteria studi yang dimaksudkan sehingga jumlah sampel data yang dianalisis sebanyak (25 x 4) 100 data sampel.

### 3.3 Sumber dan Jenis Data

Jenis data pada penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah sumber yang tidak langsung memberikan data kepada pengumpul data, menggunakan data sekunder apabila peneliti mengumpulkan informasi dari data yang telah diperoleh dari pihak lain (Sugiyono, 2016). Dalam hal ini, data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang diperoleh dari website resmi dari masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), data laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2016-2019 dan sumber-sumber pendukung lainnya.

### 3.4 Metode Pengumpulan Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data kuantitatif. Data kuantitatif adalah data yang dinyatakan dalam bentuk angka. Cara mengolahnya dengan menggunakan perhitungan matematika. Ada dua cara mendapatkannya, yaitu melalui diskrit dan kontinum. Diskrit merupakan lambing yang berbentuk angka dengan pembilang. Sedangkan bentuk kontinum cara memperolehnya dari hasil pengurangan.

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini adalah menggunakan metode Dokumentasi. Metode Dokumentasi adalah suatu cara yang digunakan untuk memperoleh data dan informasi dalam bentuk buku, arsip, dokumen, tulisan angka dan gambar yang berupa laporan serta keterangan yang dapat mendukung penelitian (Sugiyono, 2016).

Pengumpulan data dilakukan dengan mengumpulkan catatan atau basis data berupa softcopy yang diperoleh dari hasil download. Data-data yang dimaksud diperoleh dari website resmi masing-masing perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016-2019.

### **3.5 Variabel, Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel**

#### **3.5.1 Variabel**

Variabel penelitian merupakan suatu atribut atau sifat atau nilai dari orang, objek atau kegiatan yang mempunyai variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sugiyono, 2016). Dalam penelitian ini terdapat tiga variabel yaitu : Variabel terikat (*dependent variable*) dan variabel bebas (*independent variable*) dan variabel intervening (*intervening variable*).

##### **3.5.1.1 Variabel Dependen**

Variabel Dependen atau yang sering disebut dengan variabel terikat adalah variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat, karena adanya variabel bebas (Sugiyono, 2016). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan.

##### **3.5.1.2 Variabel Independen**

Menurut Sugiyono (2016) variabel independen atau yang sering disebut variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel dependen (terikat). Variabel independen dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital* (IC).

##### **3.5.1.3 Variabel Intervening**

Variabel intervening adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur, variabel ini merupakan variabel penela/antara yang terletak di antara variabel independen dan dependen, sehingga variabel independen tidak langsung mempengaruhi berubahnya atau timbulnya variabel dependen (Sugiyono, 2016). Variabel ini merupakan variabel penela antara variabel independen dan dependen. Variabel Intervening dalam penelitian ini adalah Kinerja Keuangan.

### 3.5.2 Definisi Operasional Variabel

Definisi operasional variabel adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel atau konstruk dengan cara memberikan arti atau menspesifikasikan kegiatan ataupun operasional yang diperlukan untuk mengukur variabel atau konstruk tersebut (Sugiyono S, 2015).

**Tabel 3. 1**  
**Definisi Operasional Variabel**

No	Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Sumber
1.	<i>Intellectual Capital (IC)</i>	Asset tak berwujud yang dimiliki suatu perusahaan berupa sumber daya informasi serta pengetahuan yang dimiliki oleh	<i>Value added</i> yang diciptakan oleh : 1. Physical capital (VACA) 2. Human capital (VAHU)	Susanti (2016)

---

	karyawan yang dimiliki perusahaan tersebut untuk meningkatkan kemampuan bersaing agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan bisnis yang ketat seperti saat ini.	3. Structural capital (STVA).	
2.	<p>Nilai Perusahaan</p> <p>Perspektif investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Dengan memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai</p>	1. <i>Price Book Value</i> (PBV)	Chen et al. (2005)

---

---

perusahaan berarti juga memaksimalkan tujuan utama dari perusahaan.

3.	Kinerja Keuangan	Dengan kinerja keuangan, perusahaan dengan lebih mudah dapat mengetahui kondisi keuangan perusahaan di setiap periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana.	Aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana diukur dengan:	Munawir (2012)
			1. Profitabilitas (ROA)	

### 3.6 Teknik Analisis Data

Pada penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan adalah analisis linear sederhana dengan menggunakan software *IMB SPSS 26* untuk mengolah data. Uji lainnya yang digunakan dalam penelitian ini yaitu uji analisis deskriptif, uji asumsi klasik dan uji hipotesis.

### 3.6.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mengetahui gambaran atau deskripsi seperti maksimum, minimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi dan median (Ghazali, 2018). Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan data yang ada pada penelitian ini terdiri dari *intellectual capital*, nilai perusahaan dan kinerja keuangan. Pengukuran yang digunakan dalam penelitian ini ialah pengukuran nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata (*mean*) dan standar deviasi.

### 3.6.2 Uji Asumsi Klasik

Mengingat data yang digunakan adalah sekunder, maka untuk memenuhi syarat yang ditentukan sebelum uji hipotesis melalui uji t dan uji f maka perlu dilakukan pengujian atas beberapa asumsi klasik yang digunakan yaitu normalitas, multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedastisitas yang secara rinci dapat dijelaskan sebagai berikut :

#### 3.6.2.1 Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Salah satu cara untuk mengetahui apakah data tersebut berdistribusi secara normal atau tidak yaitu dengan uji statistic non parametrik *Kolmogorov Smirnov*. Data terdistribusi normal apabila hasil *Kolmogorov Smirnov* menunjukkan nilai signifikan diatas 0,05 (Ghazali, 2018).

#### 3.6.2.2 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan

pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Menurut Ghazali (2018) Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Salah satu cara yang dapat digunakan dalam mengetahui autokorelasi melalui Uji Durbin-Watson (DW test). Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu dengan syarat *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel besar. Kriteria pengambilan keputusan dalam Uji Durbin-Watson adalah:

**Tabel 3. 2**  
**Keputusan uji statistic Durbin-Watson**

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_l$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No Decision</i>	$d_l \leq d \leq d_u$
Tidak ada autokorelasi negative	Tolak	$4 - d_l < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negative	<i>No Decision</i>	$4 - d_u \leq d \leq 4 - d_l$
Tidak ada autokorelasi positif atau negative	Tidak ditolak	$d_u < d < 4 - d_u$

Sumber : Ghozali (2018)

### 3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2018) menjelaskan Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homokedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah Homokedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Menurut Ghozali (2018), salah satu pengujian untuk mengetahui ada atau tidaknya heteroskedastisitas adalah dengan melakukan Uji Glejser. Uji Glejser dapat dilakukan dengan meregres nilai absolut terhadap variabel independen. Apabila variabel independen signifikan secara statistic mempengaruhi variabel dependen, maka terdapat indikasi adanya



heteroskedastisitas. Kriteria yang digunakan untuk menyatakan bahwa penelitian terbebas dari gangguan heteroskedastisitas salah satunya dengan menggunakan koefisien signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 5% (0,05). Apabila tingkat signifikansi  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas atau terjadi homoskedastisitas. Model regresi yang lebih baik adalah yang tidak terjadi heterokedastisitas.

#### **3.6.2.4 Uji Multikolinearitas**

Uji Multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ada tidaknya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen. Jika variabel saling berkorelasi, maka variabel-variabel ini tidak orthogonal. Variabel orthogonal adalah variabel independen yang nilai korelasi antar sesama variabel independen sama dengan nol. Uji ini dilakukan dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factors (VIF). Dikatakan bebas multikolinieritas apabila nilai tolerance  $>0,10$  dan nilai VIF  $<10$ . Jadi bila nilai tolerance  $<0,10$  dan VIF  $>10$  berarti terdapat multikolinearitas (Ghazali, 2016).

#### **3.6.2.5 Analisis Regresi Linear Berganda**

Pengujian ini menggunakan analisis regresi linear berganda karena pada penelitian ini menggunakan variabel independen (X) lebih dari satu. Hipotesis dalam penelitian ini akan melakukan pengujian pengaruh *human capital efficiency*, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

#### **3.6.2.6 Path Analysis (Analisis Jalur)**

Metode analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel intervening. Analisis jalur ini merupakan perluasan dari analisis regresi berganda yang digunakan untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel yang telah ditetapkan sebelum teori. Untuk mengetahui pengaruh variabel intervening ini dapat menggunakan Uji *Sobel Test* (Ghozali, 2018). Uji Sobel bertujuan untuk mengetahui apakah variabel intervening secara signifikan mampu sebagai mediator dalam pengaruh antara variabel independen dengan variabel dependen (Ghozali, 2018). Uji Sobel dilakukan dengan cara menguji kekuatan pengaruh langsung atau tidak langsung variabel independen ke variabel dependen melalui variabel intervening. Model persamaan yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y_1 = \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + e$$

$$Y_2 = \beta_4 X_1 + \beta_5 X_2 + \beta_6 X_3 + \beta_7 Y_1 + e$$

Keterangan:

$Y_1$  = Kinerja Keuangan (ROA)

$Y_2$  = Nilai Perusahaan (PBV)

$\beta_1$ - $\beta_7$  = Koefisien Regresi Variabel (*Standardized Coefficients Beta*)

$X_1$  = *Human Capital Efficiency*

$X_2$  = *Structural Capital Efficiency*

$X_3$  = *Capital Employed Efficiency*

$e$  = Standar Error

### 3.6.2.7 Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi (*Adjusted R-Squared*) pada intinya dilakukan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam penerapan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R-Squared*) kecil yaitu mendekati 0 artinya kemampuan variasi variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen sangat terbatas. Sebaliknya jika nilai *Adjusted R-Squared* mendekati satu berarti variabel-variabel independen hampir membrikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi dependen (Ghazali, 2018).

### 3.7 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan untuk menerapkan suatu dasar sehingga dapat terkumpul bukti yang berupa data-data dalam menentukan keputusan apakah menolak atau menerima kebenaran dari pernyataan atau asumsi yang telah dibuat. Data diperolahndari hasil pengumpulan data yang dapat diproses sesuai jenis datanya, kemudian disajikan dalam bentuk table dan angka dengan menggunakan metode statistik sebagai berikut:

#### 1. Uji Signifikansi Simultan (F)

Uji statistik F digunakan untuk menunjukkan apakah variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen dalam (Ghozali, 2018). Hipotesis yang hendak di uji adalah sebagai berikut:

1. Menentukan Hipotesis Statistiknya

- a.  $H_0 : \beta_i = 0$  Suatu variabel bebas bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.
- b.  $H_a : \beta_i \neq 0$  Suatu variabel bebas merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel terikat.

2. Menentukan Tingkat Signifikansi

Menggunakan *significan level* 0,05 atau  $\alpha = 5\%$ .

3. Kriteria Keputusan

Jika nilai signifikansi  $\leq 0,05$  maka  $H_a$  diterima  $H_0$  ditolak. Ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang tidak signifikan terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi  $> 0,05$  maka  $H_a$  ditolak dan  $H_0$  diterima. Ini berarti bahwa secara simultan variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

**2. Uji T**

Menurut Ghazali (2018) uji signifikansi Parsial (Uji T) bertujuan untuk menguji seberapa jauh variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen secara parsial / individual.

1. Hipotesis yang akan diuji:

$H_0: \beta_i = 0$ , artinya bahwa semua variabel independen secara parsial bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

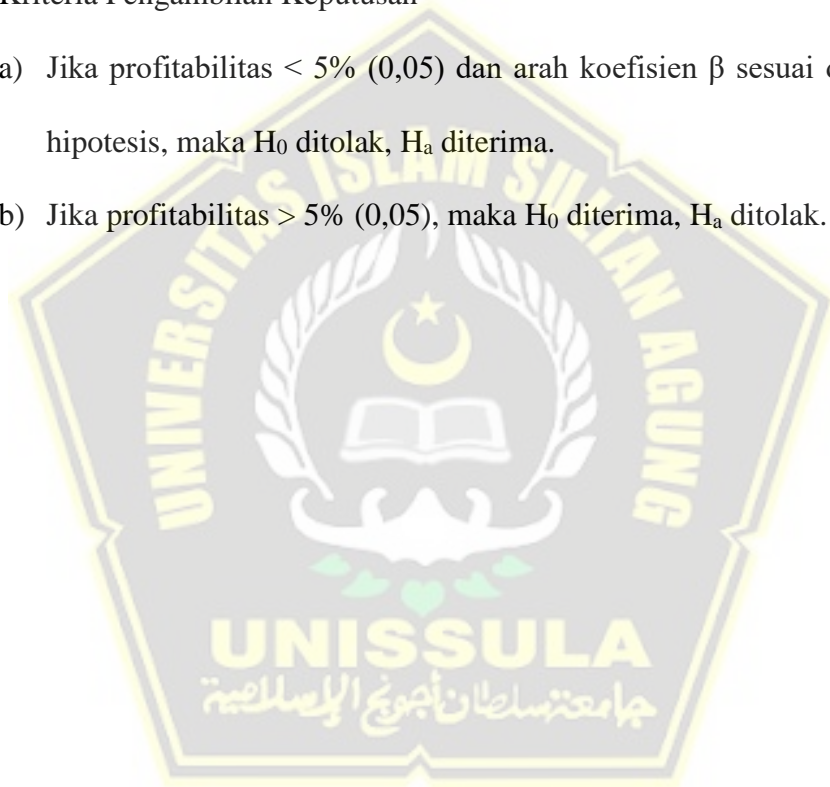
$H_a: \beta_i \neq 0$ , artinya bahwa semua variabel independen secara parsial merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen.

## 2. Tingkat Signifikansi

Uji T ini dapat dilihat melalui nilai signifikansi pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, peneliti menggunakan standard  $\alpha = 5\%$  (0,05).

## 3. Kriteria Pengambilan Keputusan

- a) Jika profitabilitas  $< 5\%$  (0,05) dan arah koefisien  $\beta$  sesuai dengan arah hipotesis, maka  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima.
- b) Jika profitabilitas  $> 5\%$  (0,05), maka  $H_0$  diterima,  $H_a$  ditolak.



## BAB IV

### HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Sampel Perusahaan

Sampel yang dianalisis pada penelitian ini meliputi 25 perusahaan manufaktur yang diperoleh melalui seleksi *purposive sampling* terlebih dahulu.

Kriteria dari sampel perusahaan yang dipilih ialah:

1. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang telah mempublikasikan laporan keuangan tahunan secara lengkap pada tahun 2016-2019. Dari 110 perusahaan yang terobservasi terdapat 80 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangannya secara lengkap.
2. Perusahaan manufaktur menuliskan data nilai *intellectual capital* yang mencakup nilai VACA, VAHU dan STVA secara lengkap dengan nilai positif selama 4 tahun periode studi (2016-2019). Dari 80 perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap, terdapat 50 perusahaan yang mencantumkan nilai data VACA, VAHU dan STVA.
3. Perusahaan manufaktur terkait tidak memiliki nilai ROA negatif selama kurun waktu 4 tahun periode observasi tersebut. Dari 50 perusahaan yang mencantumkan data nilai VACA, VAHU dan STVA secara lengkap, terdapat 25 perusahaan yang memiliki nilai ROA negatif pada periode observasi 2016 hingga 2019.

Berdasarkan pada hasil observasi tersebut peneliti menemukan 25 perusahaan yang memenuhi kriteria studi yang dimaksudkan sehingga jumlah sampel data yang dianalisis sebanyak (25 x 4) 100 data sampel.

Sampel perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dan minuman berjumlah paling banyak yaitu 13 perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa nilai kinerja usaha yang dihasilkan perusahaan-perusahaan yang bergerak di bidang industri makanan dalam kurun waktu 4 tahun (2016-2019) relatif stabil sehingga sangat cocok untuk dijadikan sampel studi penelitian kuantitatif. Untuk lingkup industri logam tidak masuk pada kriteria sampel peneliti karena nilai kinerja usaha dalam 4 tahun terakhir berdasarkan pada hasil observasi peneliti tercatat mayoritas industri logam memiliki nilai kinerja usaha yang negatif. Untuk sampel industri obat-obatan juga berjumlah cukup banyak karena kinerja perusahaan obat-obatan dalam kurun waktu 4 tahun periode observasi tercatat cukup baik, terlebih pada tahun 2019 dimana pada tahun tersebut muncul penyakit COVID-19 sehingga masyarakat dihimbau secara terus menerus untuk meningkatkan imunitas tersebut khususnya dengan menggunakan obat penguat daya tahan tubuh sebagai upaya pencegahan efektif. Mengacu pada data-data Tabel 4.1 maka diperoleh kesimpulan bahwa jumlah data yang dianalisis sebanyak (25 x 4) 100 data keuangan yang mencakup 3 variabel penelitian yaitu *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE) yang merupakan komponen dari modal intelektual (*intellectual capital*), kinerja keuangan (ROA) dan nilai perusahaan (PBV).

## 4.2 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif dimaksudkan untuk memberikan penjabaran mengenai variabel penelitian melalui nilai rata-rata, nilai maksimal, nilai minimal dan tingkat standar deviasi data kuantitatif variabel yang diteliti. Hasil analisis statistik deskriptif mengenai variabel model intelektual yang terdiri dari *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE), variabel kinerja keuangan (ROA) serta nilai perusahaan (PBV) dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4. 1**  
**Hasil Analisis Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.
					Deviation
HCE	100	1.16	109.20	20.2192	22.61807
SCE	100	.57	1.86	.8905	.13767
CEE	100	.13	6.10	1.6590	1.20020
ROA	100	.03	52.67	11.5152	11.17064
PBV	100	.01	82.44	8.1313	13.93901
Valid N (listwise)	100				

Keterangan:  
HCE: *human capital efficiency* (Kali)  
SCE: *structural capital efficiency* (Kali)  
CEE: *capital employed efficiency* (Kali)  
ROA: *return on asset* (Prosentase)  
PBV: *price to book value* (Kali)

Sumber: Data sekunder yang diteliti, 2021

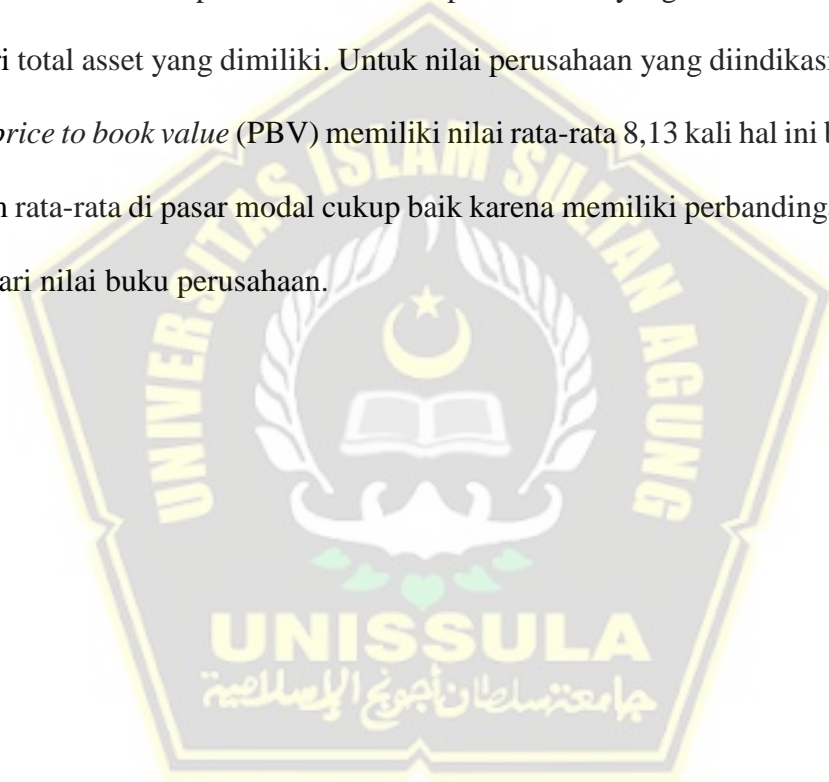
Berpedoman pada Tabel 4.1 tersebut, diperoleh keterangan bahwa nilai HCE terendah sebesar 1,16 kali dan nilai HCE tertinggi adalah 109,20 kali. Nilai rata-rata HCE sebesar 20,21 kali sementara tingkat standar deviasinya sebesar 22,61. Nilai SCE terendah sebesar 0,57 kali sementara nilai SCE tertinggi sebesar 1,86 kali. Untuk nilai rata-rata SCE sebesar 0,89 kali dengan tingkat standar deviasi 0,13.



Nilai ROA terendah sebesar 0,03 % sementara nilai ROA tertinggi sebesar 52,67 %. Untuk nilai rata-rata ROA sebesar 11,51 % dengan tingkat standar deviasi 11,17. Nilai PBV terendah sebesar 0,01 kali dan nilai PBV tertinggi sebesar 82,44 kali. Untuk nilai rata-rata PBV sebesar 8,13 kali dengan tingkat standar deviasi 13,93.

Mengacu pada keterangan-keterangan tersebut dapat diambil kesimpulan bahwa tingkat efisiensi perusahaan dalam memberikan anggaran beban karyawan (HCE) dari termasuk cukup tinggi karena memiliki nilai efisiensi rata-rata hingga 20 kali. Ini artinya perusahaan manufaktur cenderung cukup tinggi dalam menetapkan anggaran beban karyawan baik berupa gaji maupun insentif dengan tujuan meningkatkan kapabilitas kerja bagi perusahaan. Untuk nilai SCE yang merupakan perwujudan kapabilitas perusahaan dalam mengembangkan tingkat kompetensi kerja karyawan melalui fasilitas-fasilitas, sistem informasi serta budaya organisasi yang dimiliki meraih nilai rata-rata sebesar 0,89 kali atau 89 %. Hal tersebut berarti penggunaan beragam fasilitas perusahaan didukung sistem informasi dan budaya organisasi untuk mengembangkan bakat dan kompetensi karyawan, termasuk pada kriteria tinggi karena dari keseluruhan fasilitas (100 %) 89 % mampu dioptimalkan untuk kepentingan pengembangan kompetensi karyawan (SDM) yang dimiliki. Untuk nilai CEE yang merupakan indikasi seberapa tinggi nilai tambah (*value added*) yang didapatkan perusahaan dari penggunaan sebagian modal usaha yang dianggarkan untuk keperluan pengembangan karyawan menunjukkan nilai rata-rata efisiensi 1,65 kali. Ini artinya penambahan nilai tambah perusahaan sebanyak 1,65 kali dari biaya pengembangan

kompetensi SDM. Hal tersebut juga berarti pihak manajemen perusahaan mampu menginvestasikan modal SDM secara efektif dan sesuai dengan kebutuhan peningkatan kompetensi karyawan sehingga mampu meningkatkan kapabilitas karyawan dalam bekerja untuk organisasi. Untuk kinerja keuangan yang diindikasikan melalui nilai *return on asset* memiliki nilai rata-rata 11,51 %. Hal ini mengindikasikan bahwa kapabilitas rata-rata perusahaan dalam menghasilkan nilai profit termasuk cukup baik karena nilai profit bersih yang dihasilkan sejumlah 10 % dari total asset yang dimiliki. Untuk nilai perusahaan yang diindikasikan melalui nilai *price to book value* (PBV) memiliki nilai rata-rata 8,13 kali hal ini berarti harga saham rata-rata di pasar modal cukup baik karena memiliki perbandingan nilai 8,13 kali dari nilai buku perusahaan.



### 4.3 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik yang dilakukan pada studi ini mencakup uji normalitas data, autokorelasi, heterokedastisitas, dan multikolinieritas.

#### 4.3.1 Uji Normalitas

Hasil uji normalitas data dengan menggunakan metode uji normalitas Kolmogorov-Smirnov dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4. 2**  
**Hasil Uji Normalitas K-S**

No	Model Regresi	Sig Komogorov-Smirnov Normality Test	Keterangan
1.	Model 1: <b>Variabel Dependen:</b> Kinerja Keuangan <b>Variabel Independen:</b> <i>Human Capital Efficiency</i> <i>Structural Capital Efficiency</i> <i>Capital Employed Efficiency</i>	0,278	Data Terdistribusi Normal
2.	Model 2: <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan <b>Variabel Independen:</b> <i>Human Capital Efficiency</i> <i>Structural Capital Efficiency</i> <i>Capital Employed Efficiency</i> Kinerja Keuangan	0,141	Data Terdistribusi Normal

Sumber: Data sekunder yang diteliti, 2021

Berpedoman pada Tabel 4.2 tersebut, diperoleh keterangan bahwa nilai signifikansi uji normalitas K-S bagi kedua model regresi ialah  $0,278 > 0,05$  untuk model regresi 1 dan  $0,141 > 0,05$  untuk model regresi 2. Mengacu pada hasil ini maka dapat dikonklusikan bahwa data-data sekunder yang dianalisis di dalam model regresi studi ini tersebar/terdistribusi secara normal.

### 4.3.2 Uji Autokorelasi

Hasil uji autokorelasi model regresi studi dengan menggunakan metode uji Durbin-Watson dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4. 3**  
**Hasil Uji Autokorelasi D-W**

No	Model Regresi	Kofisien Durbin-Watson Autocorrelation test	Keterangan
1.	Model 1: <b>Variabel Dependen:</b> Kinerja Keuangan <b>Variabel Independen:</b> <i>Human Capital Efficiency</i> <i>Structural Capital Efficiency</i> <i>Capital Employed Efficiency</i>	0,846 nilai dl: 1,1228	Autokorelasi Positif
2.	Model 2: <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan <b>Variabel Independen:</b> <i>Human Capital Efficiency</i> <i>Structural Capital Efficiency</i> <i>Capital Employed Efficiency</i> Kinerja Keuangan	0,688 nilai dl: 1,0381	Autokorelasi Positif

Sumber: Data sekunder yang diteliti, 2021

Berpedoman pada Tabel 4.3 tersebut, diperoleh keterangan bahwa koefisien uji autokorelasi Durbin-Watson untuk model regresi 1 sebesar  $0,846 < 1,1228$  dan untuk model regresi 2 sebesar  $0,688 < 1,0381$  sehingga dapat diperoleh kesimpulan bahwa terdapat gejala autokorelasi positif untuk kedua model regresi penelitian.

### 4.3.3 Uji Heterokedastisitas

Hasil uji heterokedastisitas model regresi dengan menggunakan metode *scatter plot* dijelaskan pada grafik sebagai berikut:

**Tabel 4. 4**  
**Hasil Uji Heterokedastisitas (Glestjer Test)**

No	Model Regresi	Koefisien Sgnifikansi Uji Glestjer	Keterangan
1.	Model 1: <b>Variabel Dependen:</b> Kinerja Keuangan <b>Variabel Independen:</b> <i>Human Capital Efficiency</i> <i>Structural Capital Efficiency</i> <i>Capital Employed Efficiency</i>	0,678 0,055 0,905	Tidak Terjadi Gejala Heterokedastisitas
2.	Model 2: <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan <b>Variabel Independen:</b> <i>Human Capital Efficiency</i> <i>Structural Capital Efficiency</i> <i>Capital Employed Efficiency</i> Kinerja Keuangan	0,881 0,403 0,061 0,257	Tidak Terjadi Gejala Heterokedastisitas

Sumber: Data sekunder yang diteliti, 2021

Berpedoman pada Tabel 4.4 hasil uji heterokedastisitas pada model regresi 1 dan model regresi 2 tersebut, terlihat bahwa nilai signifikansi uji Glestjer pada variabel independen untuk model regresi 1 dan model regresi 2 bernilai lebih dari 0,05 sehingga disimpulkan bahwa tidak terjadi permasalahan heterokedastisitas atau diveristas nilai residual data hasil analisis.

#### 4.3.4 Uji Multikolinieritas

Hasil uji multikolinieritas model regresi dengan menggunakan metode indikasi nilai *variance inflation factor* (VIF) dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4. 5**  
**Hasil Uji Multikolinieritas**

No	Model Regresi	Koefisien <i>Variance Inflation Factor</i>	Keterangan
1.	Model 1: <b>Variabel Dependen:</b> Kinerja Keuangan <b>Variabel Independen:</b> <i>Human Capital Efficiency</i> <i>Structural Capital Efficiency</i> <i>Capital Employed Efficiency</i>	2,263 1,600 1,536	Tidak Terjadi Gejala Multikolinieritas
2.	Model 2: <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan <b>Variabel Independen:</b> <i>Human Capital Efficiency</i> <i>Structural Capital Efficiency</i> <i>Capital Employed Efficiency</i> Kinerja Keuangan	2,263 1,671 1,647 1,226	Tidak Terjadi Gejala Multikolinieritas

Sumber: Data sekunder yang diteliti, 2021

Berpedoman pada Tabel 4.5 tersebut, diperoleh keterangan bahwa koefisien VIF untuk keseluruhan variabel independen pada model regresi 1 dan model regresi 2 bernilai  $< 10,00$  sehingga dapat dikonklusikan bahwa tidak terjadi permasalahan multikolinieritas atau gejala korelasi antara variabel-variabel independen dari kedua model regresi.

#### 4.4 Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil analisis regresi linear berganda untuk kedua model regresi dijelaskan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4. 6**  
**Hasil Analisis Regresi Berganda**

No	Model Regresi	Std.Error	Standardized Coefficients Beta	t-hitung	Sig.
1.	Model 1: <b>Variabel Dependen:</b> Kinerja Keuangan <b>Variabel Independen:</b> <i>Human Capital Efficiency</i> <i>Structural Capital Efficiency</i> <i>Capital Employed Efficiency</i> Sig.F <i>R-Square:</i> <i>Adjusted R-Square:</i>	0,150 1,371 0,259	0,008 0,241 0,301	0,060 2,064 2,638	0,952 0,042 0,010 0,000 0,184 0,159
2.	Model 2: <b>Variabel Dependen:</b> Nilai Perusahaan <b>Variabel Independen:</b> <i>Human Capital Efficiency</i> <i>Structural Capital Efficiency</i> <i>Capital Employed Efficiency</i> Kinerja Keuangan Sig.F <i>R-Square</i> <i>Adjusted R-Square</i>	0,143 1,344 0,257 0,098	-0,199 0,223 0,347 0,364	-1,580 2,060 3,233 3,938	0,118 0,042 0,002 0,000 0,000 0,337 0,309

Sumber: Data sekunder yang diteliti, 2021

Berpedoman pada Tabel 4.6 tersebut, diperoleh keterangan terkait hasil persamaan model regresi sebagai berikut:

##### Model 1:

$$Y_1 = 0,008 X_1 + 0,241 X_2 + 0,301 X_3$$

- 1.) Koefisien regresi *human capital efficiency* sebesar 0,008 dengan nilai positif. Ini artinya *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh positif

terhadap kinerja keuangan. Semakin tinggi nilai HCE akan mendorong peningkatan pada kinerja keuangan perusahaan. Semakin rendah HCE akan mengakibatkan penurunan kinerja keuangan perusahaan.

- 2.) Koefisien regresi *structural capital efficiency* sebesar 0,241 dengan nilai positif. Ini artinya *structural capital efficiency* (SCE) berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Semakin tinggi nilai SCE akan mendorong peningkatan kinerja keuangan. Semakin rendah SCE akan mengakibatkan penurunan kinerja keuangan.
- 3.) Koefisien regresi *capital employed efficiency* sebesar 0,301 dengan nilai positif. Ini artinya *capital employed efficiency* (CEE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Semakin tinggi nilai CEE akan mendorong peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Semakin rendah CEE akan mengakibatkan penurunan kinerja keuangan.

**Model 2:**

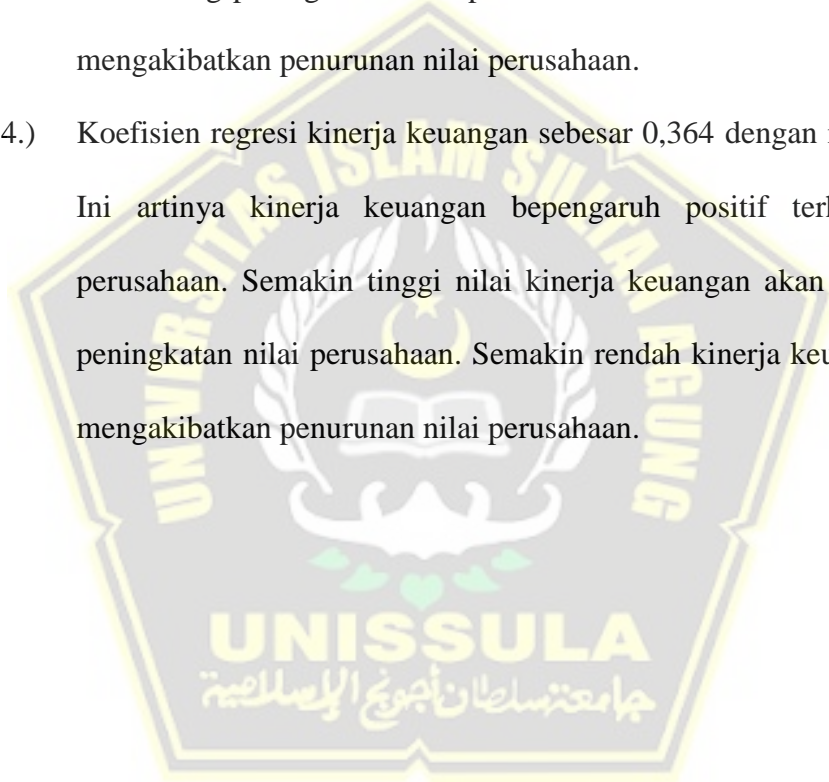
$$Y_2 = -0,199 X_1 + 0,223 X_2 + 0,347 X_3 + 0,364 Y_1$$

- 1.) Koefisien regresi *human capital efficiency* sebesar 0,199 dengan nilai negatif. Ini artinya *human capital efficiency* (HCE) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi HCE berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan. Semakin rendah HCE berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan.
- 2.) Koefisien regresi *structural capital efficiency* sebesar 0,233 dengan nilai positif. Ini artinya *structural capital efficiency* (SCE) berpengaruh



positif terhadap kinerja keuangan. Semakin tinggi nilai SCE akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Semakin rendah SCE akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.

- 3.) Koefisien regresi *capital employed efficiency* sebesar 0,347 dengan nilai positif. Ini artinya *capital employed efficiency* (CEE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai CEE akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Semakin rendah CEE akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.
- 4.) Koefisien regresi kinerja keuangan sebesar 0,364 dengan nilai positif. Ini artinya kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai kinerja keuangan akan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Semakin rendah kinerja keuangan akan mengakibatkan penurunan nilai perusahaan.



#### 4.5 Uji Koefisien Determinasi

Berpedoman pada Tabel 4.6, diperoleh keterangan bahwa nilai *adjusted R-Square* untuk model regresi 1 sebesar 0,159 atau 15,9 %. Ini artinya kapabilitas *human capital efficiency*, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* dalam menjelaskan kinerja keuangan adalah sebesar 15,9 %. Untuk model regresi 2 diperoleh nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,309 atau 30,9 %. Ini artinya kapabilitas *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency* dan kinerja keuangan dalam menjelaskan nilai perusahaan sebesar 30,9 %.

#### 4.6 Uji Hipotesis

Uji hipotesis pada penelitian ini mencakup uji signifikansi simultan (uji F) dan uji hipotesis parsial (uji t).

##### 4.6.1 Uji F

Berpedoman pada Tabel 4.6, diperoleh keterangan bahwa nilai signifikansi uji F untuk model regresi 1 sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa *human capital efficiency*, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* mampu berpengaruh secara simultan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Untuk model regresi 2, diperoleh nilai signifikansi uji F sebesar  $0,000 < 0,05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, *capital employed efficiency* dan kinerja keuangan mampu berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.6.2 Uji t

Berdasarkan pada Tabel 4.6, diperoleh keterangan terkait hasil uji hipotesis penelitian sebagai berikut:

##### 1.) Pengaruh *human capital efficiency* terhadap kinerja keuangan

Hasil analisis hipotesis menunjukkan nilai koefisien regresi *human capital efficiency* sebesar 0,008 positif dengan nilai signifikansi  $0,952 > 0,05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa *human capital efficiency* berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga **hipotesis 1 ditolak**.

##### 2.) Pengaruh *structural capital efficiency* terhadap kinerja keuangan

Hasil analisis hipotesis menunjukkan nilai koefisien regresi *structural capital efficiency* sebesar 0,241 positif dengan nilai signifikansi  $0,042 < 0,05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa *structural capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga **hipotesis 2 diterima**.

##### 3.) Pengaruh *capital employed efficiency* terhadap kinerja keuangan

Hasil analisis hipotesis menunjukkan nilai koefisien regresi *capital employed efficiency* sebesar 0,301 positif dengan nilai signifikansi  $0,010 < 0,05$ . Hal ini mengindikasikan bahwa *employed efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga **hipotesis 3 diterima**.

**4.) Pengaruh *human capital efficiency* terhadap nilai perusahaan**

Hasil analisis hipotesis menunjukkan nilai koefisien regresi *human capital efficiency* sebesar 0,199 negatif dengan nilai signifikansi 0,118 > 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa *human capital efficiency* berpengaruh negatif tetapi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **hipotesis 4 ditolak**.

**5.) Pengaruh *structural capital efficiency* terhadap nilai perusahaan**

Hasil analisis hipotesis menunjukkan nilai koefisien regresi *structural capital efficiency* sebesar 0,223 positif dengan nilai signifikansi 0,042 < 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa *structural capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **hipotesis 5 diterima**.

**6.) Pengaruh *capital employed efficiency* terhadap nilai perusahaan**

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi *capital employed efficiency* sebesar 0,347 positif dengan nilai signifikansi 0,002 < 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa *capital employed efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **hipotesis 6 diterima**.

**7.) Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa nilai koefisien regresi kinerja keuangan sebesar 0,364 positif dengan nilai signifikansi 0,000 < 0,05. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan

berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **hipotesis 7 diterima**.

#### 4.6.3 Uji Sobel

Hasil uji sobel terkait mampu tidaknya variabel kinerja keuangan dalam memediasi pengaruh tidak langsung dari *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE) dan *capital employed efficiency* (CEE) terhadap nilai perusahaan ditunjukkan pada tabel hasil uji sobel sebagai berikut:

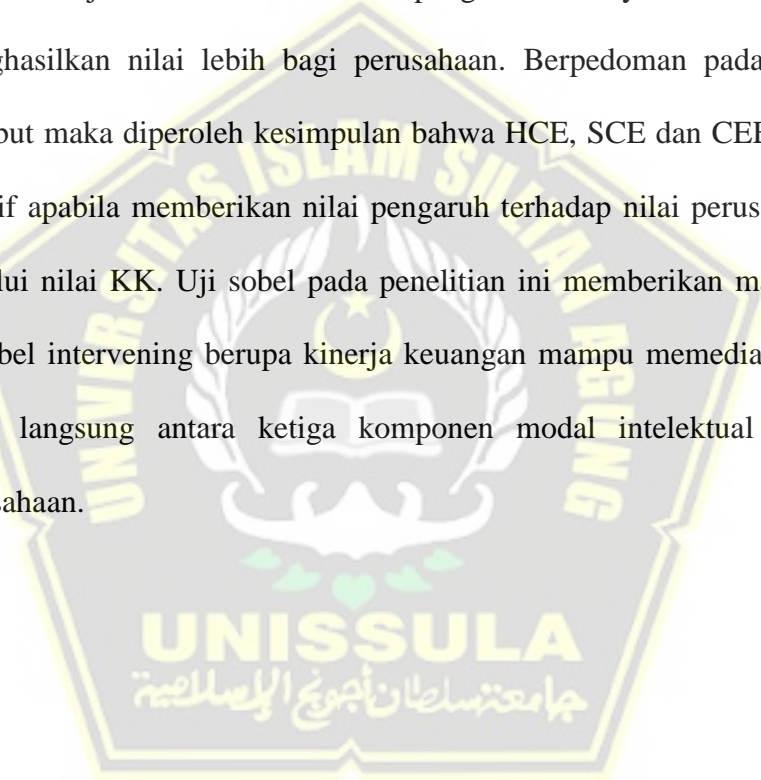
**Tabel 4. 7**  
**Hasil Uji Sobel**

<b>Variabel Independen</b>	<b>Variabel Mediasi</b>	<b>Variabel Dependen</b>	<b>Sig. Sobel Test</b>
<i>Human Capital Efficiency</i>	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	0,042
<i>Structural Capital Efficiency</i>	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	0,030
<i>Capital Employed Efficiency</i>	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan	0,027

Sumber: Data sekunder yang diteliti, 2021

Berdasarkan pada Tabel 4.8 tersebut, diperoleh keterangan bahwa nilai signifikansi uji sobel untuk variabel *human capital efficiency*, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* bernilai  $< 0,05$  sehingga dapat dikonklusikan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh tidak langsung antara *human capital efficiency*, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* terhadap nilai perusahaan. Tingkat efisiensi dari pengelolaan gaji dan insentif perusahaan yang diindikasikan melalui nilai HCE mampu dikelola dengan baik sehingga memberikan dampak signifikan terhadap kinerja SDM yang diharapkan dimana hal ini kemudian berdampak

pada peningkatan nilai kinerja keuangan serta kenaikan nilai perusahaan di pasar modal. Nilai implementasi pembiayaan SDM yang diindikasikan melalui nilai SCE dan CEE mampu memberikan dampak positif terhadap peningkatan kinerja keuangan memberikan dorongan kuat bagi investor untuk mendasarkan penanaman modal yang dengan mengutamakan aspek SCE dan CEE karena kedua indikasi nilai ini menjadi cerminan kapabilitas jajaran manjerial dalam melakukan pengelolaan biaya modal SDM untuk menghasilkan nilai lebih bagi perusahaan. Berpedoman pada penjelasan tersebut maka diperoleh kesimpulan bahwa HCE, SCE dan CEE akan lebih efektif apabila memberikan nilai pengaruh terhadap nilai perusahaan tanpa melalui nilai KK. Uji sobel pada penelitian ini memberikan makna bahwa variabel intervening berupa kinerja keuangan mampu memediasi pengaruh tidak langsung antara ketiga komponen modal intelektual pada nilai perusahaan.



Untuk besarnya nilai pengaruh langsung dan tidak langsung didasarkan pada kalkulasi koefisien jalur dengan penjelasan pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4. 8**  
**Nilai Pengaruh Langsung**

Variabel Independen	Variabel Dependen	Nilai Pengaruh
Model 1		
<i>Human Capital Efficiency</i> (HCE)	Kinerja Keuangan (KK)	0,008
<i>Structural Capital Efficiency</i> (SCE)	Kinerja Keuangan (KK)	0,241
<i>Capital Employed Efficiency</i> (CEE)	Kinerja Keuangan (KK)	0,301
Model 2		
<i>Human Capital Efficiency</i> (HCE)	Nilai Perusahaan (NP)	-0,199
<i>Structural Capital Efficiency</i> (SCE)	Nilai Perusahaan (NP)	0,223
<i>Capital Employed Efficiency</i> (CEE)	Nilai Perusahaan (NP)	0,347
Kinerja Keuangan (KK)	Nilai Perusahaan (NP)	0,364

Sumber: Data sekunder yang diteliti, 2021

**Penjelasan:**

1. Nilai pengaruh langsung HCE pada KK sebesar 0,008.
2. Nilai pengaruh langsung SCE pada KK sebesar 0,241.
3. Nilai pengaruh langsung CEE pada KK sebesar 0,341

**Tabel 4. 9**  
**Nilai Pengaruh Tidak Langsung**

Variabel Independen	Variabel Mediasi	Variabel Dependen	Nilai Pengaruh Tidak Langsung
HCE	KK	NP	$0,008 \times 0,364 = 0,002912$
SCE	KK	NP	$0,241 \times 0,364 = 0,087724$
CEE	KK	NP	$0,301 \times 0,364 = 0,10964$

Keterangan:

HCE = *Human Capital Efficiency*

SCE = *Structural Capital Efficiency*

CEE = *Capital Employed Efficiency*

KK = Kinerja Keuangan

NP = Nilai Perusahaan

Sumber: Data sekunder yang diteliti, 2021

**Penjelasan:**

1. Nilai pengaruh tidak langsung antara HCE terhadap NP melalui KK adalah  $0,002912 >$  nilai pengaruh langsung antara HCE terhadap NP yaitu  $-0,199$ . Ini artinya sebaiknya HCE memberikan pengaruh terhadap NP dengan melalui perantara KK.
2. Nilai pengaruh tidak langsung antara SCE terhadap NP melalui KK adalah  $0,087724 <$  nilai pengaruh langsung antara SCE terhadap NP yaitu  $0,223$ . Ini artinya sebaiknya SCE memberikan pengaruh langsung terhadap NP tanpa melalui perantara KK.
3. Nilai pengaruh tidak langsung antara CEE terhadap NP melalui KK adalah  $0,10964 <$  nilai pengaruh langsung antara CEE terhadap NP yaitu  $0,347$ . Ini artinya sebaiknya CEE memberikan pengaruh langsung terhadap NP tanpa melalui perantara KK.

#### **4.7 Pembahasan Hasil Analisis Penelitian**

##### **4.7.1 Pengaruh *human capital efficiency* terhadap kinerja keuangan**

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa *human capital efficiency* terbukti berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini artinya dana modal untuk keperluan SDM khususnya berupa beban gaji dan insentif karyawan belum mampu menghasilkan nilai tambah (*value added*) yang sesuai dengan ekspektasi perusahaan atas hasil yang diperoleh sehingga tingkat kinerja keuangan perusahaan yang dihasilkan masih belum mencapai



tingkatan yang optimal. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa kapabilitas kerja karyawan secara keseluruhan yang dihasilkan masih dirasa belum mampu memberikan peningkatan yang signifikan terhadap kinerja perusahaan khususnya kinerja keuangan. Penjelasan ini juga mengartikan bahwa beban anggaran karyawan yang diberikan perusahaan belum dianggarkan secara lebih efisien khususnya mengenai pemberian gaji dan insentif karyawan sehingga tingkat kinerja karyawan secara keseluruhan dapat dikatakan belum sesuai dengan harapan perusahaan atas jumlah dana yang cukup besar yang dianggarkan untuk beban karyawan sehingga tingkat produktivitas dan kinerja keuangan yang dihasilkan menjadi kurang maksimal.

Hasil analisis penelitian ini tidak sesuai dengan hasil analisis sebelumnya yang dilakukan oleh Putri dan Nuzula (2019) yang mengkonklusikan bahwa *human capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **4.7.2 Pengaruh *structural capital efficiency* terhadap kinerja keuangan**

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini artinya tingkat efisiensi modal struktural yang diimplementasikan pihak perusahaan melalui pemberian beragam fasilitas yang didukung dengan sistem informasi untuk meningkatkan kapabilitas, kemampuan kerja dan modal intelektual (*intellectual capital*) sudah dilakukan dengan efisien dan sesuai dengan kebutuhan

karyawan sehingga tingkat produktivitas kerja karyawan mengalami peningkatan. Hal tersebut juga berarti pengelolaan modal perusahaan yang ditujukan untuk investasi dalam meningkatkan *intellectual capital* karyawan melalui pembelian beragam sarana dan prasarana untuk mendukung peningkatan kapabilitas karyawan dalam bekerja mampu memenuhi target peningkatan kinerja yang diharapkan sehingga tingkat produktivitas kerja karyawan mengalami peningkatan. Peningkatan produktivitas kerja ini kemudian berdampak terhadap peningkatan produktivitas perusahaan sehingga jumlah produk yang dihasilkan perusahaan menjadi semakin banyak yang berdampak terhadap peningkatan penjualan sehingga kinerja keuangan perusahaan yang terindikasi melalui nilai *return on asset* menjadi semakin tinggi dimana nilai *return* yang dihasilkan mampu melebihi jumlah modal yang diinvestasikan perusahaan dalam pengembangan kompetensi SDM.

Hasil analisis penelitian ini sesuai dengan hasil analisis pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Bontis *et al* (2015) dan Susanto (2017) yang mengkonklusikan bahwa *structural capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

#### **4.7.3 Pengaruh *capital employed efficiency* terhadap kinerja keuangan**

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini artinya nilai tambah (*value added*) yang diperoleh

perusahaan dari hasil pengelolaan modal usaha berupa modal fisik (keuangan) maupun asset finansial cukup tinggi. Hal ini juga menjadi indikasi bahwa nilai pembiayaan modal untuk peningkatan SDM mampu memberikan tingkat keunggulan kompetitif karyawan dalam bekerja sehingga tingkat produktivitas dan keunggulan kerja SDM yang dimiliki perusahaan menjadi lebih unggul dibandingkan tingkat produktivitas kerja SDM dari perusahaan-perusahaan kompetitor. Pengelolaan modal ini juga tidak sebatas pada anggaran yang ditujukan untuk kegiatan pelatihan dan peningkatan kompetensi SDM tetapi juga dianggarkan untuk peningkatan nilai insentif SDM untuk meningkatkan nilai keunggulan kompetitif kerja yang dilakukan demi meraih nilai profitabilitas perusahaan yang lebih tinggi. Tingkat keunggulan kompetitif yang dimiliki karyawan sebagai hasil dari kegiatan-kegiatan pelatihan dan pembelajaran dalam kurun waktu tertentu dan dilakukan secara konsisten mampu memberikan nilai keunggulan karyawan dalam bekerja sehingga efisiensi dan hasil kerja yang dilakukan karyawan dalam melaksanakan tugasnya menjadi lebih baik yang kemudian aspek-aspek ini berdampak terhadap peningkatan nilai produktivitas usaha yang berdampak langsung terhadap peningkatan *return* atau profit perusahaan dimana hal ini mengindikasikan peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil analisis penelitian ini sesuai dengan hasil analisis penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Trinita dan Dewi (2019) yang

mengkonklusikan bahwa *capital employed efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.

#### **4.7.4 Pengaruh *human capital efficiency* terhadap nilai perusahaan**

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa *human capital efficiency* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya jumlah penganggaran beban karyawan yang dialokasikan oleh sampel perusahaan yang dianalisis, jumlahnya cenderung tidak efisien dan terlalu besar sehingga berdampak terhadap penurunan nilai profit perusahaan sehingga nilai perusahaan di pasar modal mengalami penurunan. Hal tersebut juga mengindikasikan bahwa para investor di pasar modal cenderung tidak menyukai jumlah anggaran gaji yang berlebihan karena hal tersebut akan berdampak terhadap penurunan nilai profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu mengacu pada penjelasan ini dapat diindikasikan bahwa kapabilitas pihak manajerial perusahaan dalam menerapkan jumlah anggaran beban karyawan masih belum efisien untuk menghasilkan nilai kinerja yang tinggi dari karyawan.

Hasil analisis penelitian ini tidak sesuai dengan hasil analisis penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Muna dan Prastiwi (2014) yang mengkonklusikan bahwa *human capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.7.5 Pengaruh *structural capital efficiency* terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya tingkat efisiensi penggunaan modal struktural yang perusahaan dalam meningkatkan kapabilitas dan kemampuan kerja karyawan yang diimplementasikan melalui investasi pada sarana dan prasarana yang didukung dengan peningkatan penggunaan sistem informasi perusahaan oleh karyawan berdampak terhadap peningkatan perilaku produktif karyawan sehingga nilai tambah (*value added*) yang diperoleh perusahaan semakin tinggi yang mengindikasikan peningkatan produktivitas SDM dari hasil penggunaan beragam sarana dan prasarana yang disediakan perusahaan untuk meningkatkan kompetensi karyawan. Peningkatan pada produktivitas ini juga berdampak terhadap peningkatan nilai perusahaan karena nilai tambah dan profitabilitas perusahaan mengalami peningkatan sehingga mendorong banyak investor untuk melakukan investasi di perusahaan yang kemudian mengakibatkan peningkatan pada nilai perusahaan di pasar modal.

Hasil analisis penelitian ini sesuai dengan hasil analisis penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ridho dan Widiyanto (2020) yang mengkonklusikan bahwa *structural capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.7.6 Pengaruh *capital employed efficiency* terhadap nilai perusahaan

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya kapabilitas perusahaan dalam mengefisienkan modal fisik maupun asset finansial untuk pengembangan kegiatan pelatihan dan pengembangan SDM sudah cukup baik sehingga nilai tambah (*value added*) kompetensi karyawan semakin unggul dan lebih kompetitif. Tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola anggaran modal untuk peningkatan kompetensi kerja terbukti mampu menghasilkan peningkatan produktivitas karyawan yang kemudian berdampak terhadap peningkatan profit perusahaan sehingga nilai perusahaan semakin mengalami peningkatan. Penetapan dan pengelolaan anggaran SDM yang efisien ini berdampak terhadap peningkatan nilai profit yang dihasilkan karena selain pembiayaan (beban) yang dikeluarkan jumlahnya sesuai, nilai hasil berupa peningkatan produktivitas karyawan mampu mendorong naiknya profit usaha dimana hal ini kemudian mendorong peningkatan nilai perusahaan karena para investor akan lebih banyak yang tertarik untuk berinvestasi di perusahaan dengan SDM yang memiliki produktivitas tinggi serta mampu menghasilkan profit yang tinggi.

Hasil analisis penelitian ini sesuai dengan hasil analisis penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ciptaningsih (2013) yang menyatakan

bahwa *capital employed efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.7.7 Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Hasil analisis hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya kinerja keuangan perusahaan sampel yang dianalisis yang diindikasikan menggunakan nilai *return on asset* memberikan peningkatan terhadap nilai perusahaan di pasar modal. Dengan semakin tingginya kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan akan semakin memberikan indikasi bahwa perusahaan tersebut adalah perusahaan dengan prospek keberlanjutan usaha lebih pasti dan mampu memberikan nilai keuntungan bagi investor perusahaan. Kepastian tinggi terkait keberlanjutan dan profit usaha yang akan diperoleh ini kemudian berdampak terhadap peningkatan minat investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang bersangkutan. Hal ini kemudian mendorong nilai perusahaan di pasar modal mengalami peningkatan yang signifikan karena perusahaan tersebut dianggap memiliki tingkat keberlanjutan usaha yang lebih pasti serta mampu memberikan nilai keuntungan bagi para pemilik saham di dalamnya.

Hasil analisis penelitian ini sesuai dengan hasil analisis pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Ciptaningsih (2013) dan Muliani (2014) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

## **BAB V**

### **PENUTUP**

#### **5.1 Kesimpulan**

Berpedoman pada hasil analisis studi yang telah diperoleh maka peneliti mengkonklusikan beberapa simpulan penelitian antara lain:

- 1.) *Human capital efficiency* terbukti berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini artinya dana modal untuk keperluan SDM khususnya berupa beban gaji dan insentif karyawan belum mampu menghasilkan nilai tambah (*value added*) yang sesuai dengan ekspektasi perusahaan atas hasil yang diperoleh sehingga tingkat kinerja keuangan perusahaan yang dihasilkan masih belum mengalami peningkatan yang signifikan.
- 2.) *Structural capital efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini artinya semakin tinggi nilai efisiensi modal struktural (*structural capital efficiency*) akan semakin meningkatkan nilai kinerja keuangan yang dihasilkan. Semakin rendah nilai efisiensi modal struktural akan semakin menurunkan nilai kinerja keuangan perusahaan yang dihasilkan.



- 3.) *Capital employed efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Ini artinya semakin tinggi nilai *capital employed efficiency* akan semakin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan yang dihasilkan.
- 4.) *Human capital efficiency* terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya alokasi pengelolaan dana SDM yang terindikasi melalui jumlah dana yang digunakan perusahaan untuk pembayaran gaji dan insentif dianggap para investor terlalu tinggi sehingga berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan di pasar modal.
- 5.) *Structural capital efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya semakin tinggi nilai efisiensi modal struktural (*structural capital efficiency*) akan semakin meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.
- 6.) *Capital employed efficiency* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya semakin tinggi nilai *capital employed efficiency* akan semakin meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.
- 7.) Kinerja keuangan terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini artinya semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan akan semakin meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

## 5.2 Saran

Berpedoman pada kesimpulan hasil analisis penelitian maka peneliti memperoleh beberapa saran yang dapat diimplikasikan untuk kepentingan manajerial antara lain:

- 1.) Penerapan dana SDM untuk kepentingan pembayaran gaji dan insentif yang terindikasi melalui nilai *human capital efficiency* terbukti terlalu tinggi akan tetapi masih belum mampu memberikan nilai tambah yang diharapkan perusahaan. Oleh karena itu sebaiknya perusahaan menganalisis kembali terkait penetapan jumlah anggaran gaji dan insentif yang dapat diberikan untuk lebih disesuaikan dengan proporsi pekerjaan yang menjadi tanggung jawab karyawan. Disamping itu perusahaan perlu menerapkan target kerja yang lebih tinggi bagi karyawan dimana apabila target kerja tidak tercapai maka terdapat konsekuensi bagi karyawan tersebut. Dengan demikian maka nilai penganggaran gaji dan insentif dapat lebih efisien serta nilai hasil kerja yang diperoleh menjadi semakin tinggi.
- 2.) Penerapan dana SDM untuk kepentingan pembayaran gaji dan insentif yang terindikasi melalui nilai *human capital efficiency* terbukti memberikan pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan di pasar modal. Ini artinya mayoritas investor tidak menyukai jumlah penganggaran biaya SDM yang terlalu tinggi sehingga mengakibatkan penurunan minat investor untuk

menginvestasikan dananya terhadap perusahaan terkait. Oleh karena itu sebaiknya penganggaran terkait beban karyawan lebih diefisiensikan agar tidak terlalu tinggi maupun terlalu rendah tetapi sesuai dengan tujuan perusahaan dan nilai pekerjaan yang dilakukan.

- 3.) *Structural capital efficiency, capital employed efficiency* yang diterapkan perusahaan untuk menunjang peningkatan kapabilitas dan modal intelektual perusahaan sudah terbukti dikelola dengan baik sehingga mampu meningkatkan nilai produktivitas kerja karyawan. Oleh karena itu sebaiknya pengelolaan anggaran terkait *structural capital efficiency, capital employed efficiency* dapat terus dipertahankan pada nilai yang sesuai dengan tujuan dan kebutuhan konsumen sehingga dapat secara konsisten menjaga tingkat kapabilitas dan kompetensi kerja yang dimiliki karyawan.
- 4.) Kinerja keuangan yang dihasilkan perusahaan yang terindikasi melalui nilai *return on asset* (ROA) mampu memberikan peningkatan signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu sebaiknya perusahaan dapat terus menjaga konsistensi nilai ROA melalui stabilitas pengelolaan dana dan produktivitas kerja karyawan yang diikuti oleh peningkatan nilai investasi produktif sehingga dapat terus meningkatkan minat investor untuk konsisten menginvestasikan dananya pada perusahaan tersebut.

### 5.3 Keterbatasan Penelitian

Peneliti menyadari bahwa hasil penelitian yang diperoleh masih mempunyai beberapa kekurangan antara lain:

- 1.) Sampel perusahaan penelitian masih sebatas pada 25 sampel dengan kurun waktu penelitian 4 tahun (2016-2019).
- 2.) Model empiris penelitian masih sebatas pada 5 variabel keuangan yang diteliti dan belum menggunakan tambahan variabel moderasi.
- 3.) Variabel penelitian yang dikaji belum termasuk variabel keuangan lain seperti nilai hutang perusahaan berupa *debt to asset ratio* (DAR) dalam pengaruhnya terhadap modal intelektual yang terindikasi melalui variabel *human capital efficiency*, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency*.

### 5.4 Agenda Penelitian Mendatang

- 1.) Diharapkan pada studi mendatang peneliti mampu menambah jumlah sampel dan memperpanjang periode penelitian yang dilakukan.
- 2.) Diharapkan pada studi mendatang peneliti mampu mengembangkan model empiris penelitian dengan menambah variabel keuangan lainnya (DAR) sebagai moderasi. Variabel DAR dipilih karena rata-rata perusahaan manufaktur menggunakan aspek hutang atau DAR untuk memenuhi keperluan pembiayaan modalnya termasuk pembiayaan di dalam pengembangan modal

intelektual SDM yang dimiliki dibandingkan dengan menggunakan modal milik sendiri.



## DAFTAR PUSTAKA

- Agustina, W., Yuniarta, G. A., & Sinarwati, N. K. (2007). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility dan Good Governance terhadap Kinerja Keuangan. *E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha*, 3, 1-11.
- Alfinur. (2016). “Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan yang Listing di BEI”. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kanjuruhan Malang. *Jurnal Ekonomi Modernisasi JEM*. Vol. 12. No. 1, pp : 44-50.
- Alza, R., & Utama, A. (2018). Pengaruh Kebijakan pendanaan, Kebijakan Investasi Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Bisnis Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Indeks LQ45 2011-2015). *Jurnal dan Riset Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Airlangga* Vol.13, No.1.
- Artinah, Budi. (2011). “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan). *Jurnal Ilmu – Ilmu Sosial “Socioscientia”*. Vol. 2. No. 1.
- Becker, G. (1964).”*Human Capital*. National Bureau of Economic Research New York”.
- Belkaoui, AR. (2003:217). “Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4. No. 2. Pp. 215-226.
- Bontis, N. et al. (2005:5). “Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Jornal of Intellectual Capital*. 1 [1]. Pp. 85-100.
- Brigham, Eugene F and Joel f Houston. (2006:110). “Manajemen Keuangan”. *Edisi Kedelapan. Buku 1*. Jakarta : Erlangga.
- Brooking. (1996) dalam Wijayanti. (2011). “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Tahun 2009-2011”. *Universitas Brawijaya*, Malang.
- Chen et al. M. C., S.J Cheng, Y. Hwang. (2005). “An Empirical Investigation of The Relationship Between Intellectual Capital and Firm’s Market Value and Financial Performance”. *Journal of The Intellectual Capital*. Vol. 6. No. 2. Pp. 159-176.

- Daud, Rulfah,. M & Amri,. Abrar. (2008). “Pengaruh *Intellectual Capital* dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur pada Perusahaan Manufaktur di Burs Efek Indonesia)”. *Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi*. Vol. 1. No. 2.
- Deegan, C. (2004) dalam Ulum. (2009). “Financial Accounting Theory”. *McGraw-Hill Book Company*. Sdynery, 2004.
- Denny Andriana. (2014). “Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi pada Perusahaan Pertambangan dan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010 – 2012)”. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 2 (1), 2014, 251-260.
- Dianing Ratna Wijayani. (2014). ”Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan perusahaan public di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur di BEI 2012-2014)”. *Jurnal Riset Akuntansi dan Bisnis Airlangga* Vol.2 No.1 2017.
- Diva Cicilya Nunki Arun Sudibya dan MI Mitha Dwi Restuti. (2014). “Pengaruh Modal Intelektual dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis* Volume 18, Nomor 1, Juni 2014, hlm. 14 – 29.
- Dr. Yuskar & Dhia Novita, SE. (2014). “Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Perbankan di Indonesia”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.12 No.4 Desember 2014.
- Dwi Sukirni. (2012). “Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Deviden dan Kebijakan Hutang Analisis terhadap Nilai Perusahaan (Studi tentang Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010). *Accounting Analysis Journal*. ISSN 2252-6765.
- Fahrunnisa, N. (2018). Pengaruh Keputusan Investasi Keputusan Pendanaan Dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Jakarta Islamic Index (JII) Tahun 2014-2016). *Skripsi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Jurusan Perbankan Syariah IAIN Surakarta*.
- Fama, E. F. (1978). “The Effect of A Firm’s Investment and Financing Decision on The Werlfare of Its Security Holders”. *The Modern Theory Of Corporate Finance*, 68(3): pp: 22-38.
- Fama dan French. (1998) dalam Restuti dan Sudibya. (2014). “Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai

- Variabel *Intervening*”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 18(1). Hal 14-29.
- Freeman, R. E., and Reed. (1999). “Divergent stakeholder theory”. *Academy of Management Review*. Vol. 24. No. 2. 233-236.
- Firer, S., and S.M. Williams. 2003. Intellectual Capital and Traditional Measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.4 No.3.pp.348-360.
- Ghozali, I. 2013. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21*. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Semarang: Badan Penerbit – UNDIP.
- Guthrie, J. and R, Petty. (2000). “Intellectual Capital: Australian Annual Reporting Practices. *Journal of Intellectual Capital*, 1 (3), 241-251.
- Hadiwijaya, Rendi Cahyo. (2013). “Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*”. *Skripsi Universitas Diponegoro, Semarang*.
- Hj. Rina Tjandrakirana DP dan Meva Monika. (2014). ” Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis Sriwijaya* Vol.12 No.1 Maret 2014.
- Ida Subaida. (2018). “Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Intellectual Capital Sebagai Variabel *Intervening*”. *Jurnal Penelitian Ipteks*. Vol. 4. No. 1 Januari 2019.



## LAMPIRAN

### Lampiran 1 Data Perusahaan dan Tabulasi Data

No	Nama Emiten	Kode Emiten	Lingkup Industri
1.	Akasha international	ADES	Makanan dan Minuman
2.	Bumi Teknokultura Unggul	BTEK	Makanan dan Minuman
3.	Wilmar Cahaya Indonesia	CEKA	Makanan dan Minuman
4.	Delta Djakarta	DLTA	Makanan dan Minuman
5.	Indofood CBP Sukses Makmur	ICBP	Makanan dan Minuman
6.	Indofood Sukses Makmur	INDF	Makanan dan Minuman
7.	Multi Bintang Indonesia	MLBI	Makanan dan Minuman
8.	Nippon Indosari Corpindo	ROTI	Makanan dan Minuman
9.	Sekar Laut	SKLT	Makanan dan Minuman
10.	Ultra Jaya Milk Industry	ULTJ	Makanan dan Minuman
11.	Gudang Garam	GGRM	Produksi Rokok
12.	HM Sampoerna	HMSP	Produksi Rokok
13.	Indofarma	INAF	Obat-Obatan
14.	Kimia Farma	KAEF	Obat-Obatan
15.	Kalbe Farma	KLBF	Obat-Obatan
16.	Merck	MERK	Obat-Obatan
17.	Pyridam Farma	PYFA	Obat-Obatan
18.	Martina Berto	MBTO	Industri Kosmetik
19.	Tempo Scan Pasific	TSPC	Obat-Obatan
20.	Siantar Top	STTP	Makanan dan Minuman
21.	Chitose International	CINT	Makanan dan Minuman
22.	Mandom	TCID	Alat Kebersihan Tubuh
23.	Unilever Indonesia	UNVR	Alat Kebersihan Tubuh
24.	Mustika Ratu	MRAT	Industri Kosmetik
25.	Mayora Indah	MYOR	Makanan dan Minuman

### Tabulasi Sampel

PT	Tahun	HCE	SCE	CEE	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
		X1	X2	X3	(ROA)	(PBV)
ADES	2016	6.48	0.85	1.55	7.00	1.64
ADES	2017	6.12	0.84	1.25	5.00	1.28

ADES	2018	7.47	0.87	1.20	6.00	1.18
ADES	2019	9.13	0.89	1.08	10.00	1.38
BTEK	2016	24.39	0.96	0.15	0.05	1.49
BTEK	2017	34.76	0.97	0.42	0.08	3.17
BTEK	2018	37.14	0.97	0.38	1.65	2.95
BTEK	2019	33.75	0.97	0.31	1.75	2.68
CEKA	2016	103.09	0.99	4.50	17.51	0.01
CEKA	2017	109.20	0.99	4.58	7.71	0.85
CEKA	2018	66.22	0.98	3.58	3.40	0.89
CEKA	2019	84.84	0.99	2.68	15.47	0.68
DLTA	2016	8.95	0.89	0.59	21.18	4.37
DLTA	2017	9.04	0.89	0.53	20.86	3.48
DLTA	2018	9.43	0.89	0.56	22.19	3.75
DLTA	2019	10.36	0.90	0.54	22.29	4.07
ICBP	2016	22.80	0.96	1.61	12.56	5.61
ICBP	2017	22.61	0.96	1.54	11.21	5.11
ICBP	2018	21.24	0.95	1.48	10.51	5.56
ICBP	2019	22.27	0.96	1.38	14.10	5.73
INDF	2016	15.97	0.94	1.35	6.10	1.55
INDF	2017	16.08	0.94	1.34	6.00	1.43
INDF	2018	16.03	0.94	1.31	5.40	1.35
INDF	2019	15.33	0.93	1.25	6.10	1.40
MLBI	2016	20.49	0.95	3.31	43.17	47.54
MLBI	2017	19.61	0.95	2.66	52.67	27.06
MLBI	2018	19.02	0.95	2.57	30.63	40.24
MLBI	2019	19.50	0.95	3.77	42.00	40.75
ROTI	2016	6.97	0.86	1.30	9.58	5.97
ROTI	2017	5.03	0.80	0.61	2.97	5.39
ROTI	2018	4.46	0.78	0.62	1.63	2.60
ROTI	2019	4.84	0.79	0.73	6.43	2.64
SKLT	2016	9.95	0.90	2.45	3.63	1.27
SKLT	2017	9.67	0.90	2.61	3.61	2.46
SKLT	2018	10.40	0.90	2.72	2.81	3.16
SKLT	2019	11.42	0.91	2.99	5.70	3.16
ULTJ	2016	28.40	0.96	1.16	16.74	3.95
ULTJ	2017	26.42	0.96	0.99	14.72	3.59
ULTJ	2018	25.23	0.96	0.96	12.82	3.32
ULTJ	2019	28.03	0.96	0.94	16.60	2.93
GGRM	2016	34.07	0.97	1.81	10.60	3.27
GGRM	2017	34.09	0.97	1.86	11.60	4.04
GGRM	2018	35.36	0.97	2.01	11.30	3.75

GGRM	2019	37.93	0.97	1.97	13.60	3.75
HMSP	2016	4.59	0.78	0.60	30.02	14.51
HMSP	2017	4.26	0.77	0.62	29.37	16.13
HMSP	2018	4.36	0.77	0.62	19.73	13.74
HMSP	2019	4.54	0.78	0.61	27.00	14.18
INAF	2016	10.83	0.91	2.65	1.25	25.80
INAF	2017	10.45	0.90	2.86	3.02	35.74
INAF	2018	9.03	0.89	2.98	2.27	41.00
INAF	2019	5.33	0.81	2.24	0.58	31.48
KAEF	2016	7.17	0.86	2.25	5.80	6.84
KAEF	2017	6.04	0.83	2.08	5.36	5.83
KAEF	2018	6.25	0.84	1.56	3.45	5.19
KAEF	2019	5.16	0.81	1.04	0.07	5.88
KLBF	2016	8.87	0.89	1.19	14.47	6.01
KLBF	2017	9.00	0.89	1.12	14.47	5.97
KLBF	2018	9.15	0.89	1.09	13.54	4.89
KLBF	2019	1.16	1.86	0.13	12.37	5.14
MERK	2016	6.42	0.84	1.44	20.68	7.44
MERK	2017	2.35	0.57	0.56	17.4	6.24
MERK	2018	2.88	0.65	0.71	15.58	3.02
MERK	2019	7.55	0.87	1.06	8.68	3.00
PYFA	2016	3.27	0.69	1.25	3.08	1.03
PYFA	2017	3.14	0.68	1.35	4.47	0.90
PYFA	2018	3.35	0.70	1.35	2.29	0.89
PYFA	2019	3.32	0.70	1.35	4.90	0.80
MBTO	2016	3.95	0.75	1.13	1.24	0.45
MBTO	2017	4.84	0.79	1.22	3.16	0.35
MBTO	2018	4.16	0.76	1.12	9.35	0.38
MBTO	2019	2.95	0.66	1.66	11.3	0.44
TSPC	2016	9.28	0.89	1.52	8.14	1.94
TSPC	2017	8.99	0.89	1.45	7.31	1.66
TSPC	2018	8.86	0.89	1.43	6.51	1.17
TSPC	2019	9.69	0.90	1.46	6.62	1.28
STTP	2016	38.36	0.97	2.08	7.45	3.82
STTP	2017	37.29	0.97	1.88	9.22	4.26
STTP	2018	32.09	0.97	1.60	7.78	3.08
STTP	2019	36.20	0.97	1.52	16.7	3.03
CINT	2016	8.94	0.89	0.88	5.16	0.99
CINT	2017	8.94	0.89	0.84	6.22	0.98
CINT	2018	7.82	0.87	0.82	2.61	0.73
CINT	2019	8.37	0.88	0.90	1.38	0.69

TCID	2016	8.75	0.89	1.17	7.40	1.44
TCID	2017	8.22	0.88	1.21	7.60	1.94
TCID	2018	7.59	0.87	1.13	7.10	1.77
TCID	2019	8.60	0.88	1.21	5.70	1.72
UNVR	2016	71.63	0.99	6.10	39.40	46.67
UNVR	2017	63.60	0.98	5.79	39.30	82.44
UNVR	2018	74.83	0.99	4.14	47.40	38.62
UNVR	2019	73.19	0.99	5.95	36.1	50.43
MRAT	2016	3.03	0.67	0.58	1.15	0.23
MRAT	2017	3.24	0.69	0.59	0.26	0.24
MRAT	2018	3.31	0.70	0.53	0.15	0.21
MRAT	2019	3.38	0.70	0.50	0.03	0.19
MYOR	2016	60.08	0.98	2.56	11.00	6.38
MYOR	2017	54.47	0.98	2.37	11.00	6.71
MYOR	2018	57.61	0.98	2.56	10.00	7.45
MYOR	2019	47.60	0.98	2.09	11.00	7.34

#### Tabulasi Sampel (Transformasi Akar)

PT	Tahun	HCE	SCE	CEE	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
		X1	X2	X3	(ROA)	(PBV)
ADES	2016	2.55	0.92	1.25	2.65	1.28
ADES	2017	2.47	0.91	1.12	2.24	1.13
ADES	2018	2.73	0.93	1.09	2.45	1.09
ADES	2019	3.02	0.94	1.04	3.16	1.17
BTEK	2016	4.94	0.98	0.38	0.22	1.22
BTEK	2017	5.90	0.99	0.65	0.28	1.78
BTEK	2018	6.09	0.99	0.61	1.28	1.72
BTEK	2019	5.81	0.99	0.56	1.32	1.64
CEKA	2016	10.15	1.00	2.12	4.18	0.10
CEKA	2017	10.45	1.00	2.14	2.78	0.92
CEKA	2018	8.14	0.99	1.89	1.84	0.94
CEKA	2019	9.21	0.99	1.64	3.93	0.82
DLTA	2016	2.99	0.94	0.77	4.60	2.09
DLTA	2017	3.01	0.94	0.72	4.57	1.87
DLTA	2018	3.07	0.95	0.75	4.71	1.94
DLTA	2019	3.22	0.95	0.73	4.72	2.02
ICBP	2016	4.77	0.98	1.27	3.54	2.37
ICBP	2017	4.75	0.98	1.24	3.35	2.26
ICBP	2018	4.61	0.98	1.21	3.24	2.36

ICBP	2019	4.72	0.98	1.18	3.75	2.39
INDF	2016	4.00	0.97	1.16	2.47	1.24
INDF	2017	4.01	0.97	1.16	2.45	1.20
INDF	2018	4.00	0.97	1.14	2.32	1.16
INDF	2019	3.92	0.97	1.12	2.47	1.18
MLBI	2016	4.53	0.98	1.82	6.57	6.89
MLBI	2017	4.43	0.97	1.63	7.26	5.20
MLBI	2018	4.36	0.97	1.60	5.53	6.34
MLBI	2019	4.42	0.97	1.94	6.48	6.38
ROTI	2016	2.64	0.93	1.14	3.10	2.44
ROTI	2017	2.24	0.90	0.78	1.72	2.32
ROTI	2018	2.11	0.88	0.79	1.28	1.61
ROTI	2019	2.20	0.89	0.85	2.54	1.62
SKLT	2016	3.15	0.95	1.57	1.91	1.13
SKLT	2017	3.11	0.95	1.61	1.90	1.57
SKLT	2018	3.22	0.95	1.65	1.68	1.78
SKLT	2019	3.38	0.96	1.73	2.39	1.78
ULTJ	2016	5.33	0.98	1.08	4.09	1.99
ULTJ	2017	5.14	0.98	1.00	3.84	1.89
ULTJ	2018	5.02	0.98	0.98	3.58	1.82
ULTJ	2019	5.29	0.98	0.97	4.07	1.71
GGRM	2016	5.84	0.99	1.35	3.26	1.81
GGRM	2017	5.84	0.99	1.36	3.41	2.01
GGRM	2018	5.95	0.99	1.42	3.36	1.94
GGRM	2019	6.16	0.99	1.40	3.69	1.94
HMSP	2016	2.14	0.88	0.77	5.48	3.81
HMSP	2017	2.07	0.87	0.79	5.42	4.02
HMSP	2018	2.09	0.88	0.79	4.44	3.71
HMSP	2019	2.13	0.88	0.78	5.20	3.77
INAF	2016	3.29	0.95	1.63	1.12	5.08
INAF	2017	3.23	0.95	1.69	1.74	5.98
INAF	2018	3.00	0.94	1.73	1.51	6.40
INAF	2019	2.31	0.90	1.50	0.76	5.61
KAEF	2016	2.68	0.93	1.50	2.41	2.62
KAEF	2017	2.46	0.91	1.44	2.32	2.41
KAEF	2018	2.50	0.92	1.25	1.86	2.28
KAEF	2019	2.27	0.90	1.02	0.26	2.42
KLBF	2016	2.98	0.94	1.09	3.80	2.45
KLBF	2017	3.00	0.94	1.06	3.80	2.44
KLBF	2018	3.02	0.94	1.04	3.68	2.21
KLBF	2019	1.08	1.37	0.36	3.52	2.27

MERK	2016	2.53	0.92	1.20	4.55	2.73
MERK	2017	1.53	0.76	0.75	4.17	2.50
MERK	2018	1.70	0.81	0.84	3.95	1.74
MERK	2019	2.75	0.93	1.03	2.95	1.73
PYFA	2016	1.81	0.83	1.12	1.75	1.01
PYFA	2017	1.77	0.83	1.16	2.11	0.95
PYFA	2018	1.83	0.84	1.16	1.51	0.94
PYFA	2019	1.82	0.84	1.16	2.21	0.89
MBTO	2016	1.99	0.86	1.06	1.11	0.67
MBTO	2017	2.20	0.89	1.10	1.78	0.59
MBTO	2018	2.04	0.87	1.06	3.06	0.62
MBTO	2019	1.72	0.81	1.29	3.36	0.66
TSPC	2016	3.05	0.94	1.23	2.85	1.39
TSPC	2017	3.00	0.94	1.20	2.70	1.29
TSPC	2018	2.98	0.94	1.20	2.55	1.08
TSPC	2019	3.11	0.95	1.21	2.57	1.13
STTP	2016	6.19	0.99	1.44	2.73	1.95
STTP	2017	6.11	0.99	1.37	3.04	2.06
STTP	2018	5.67	0.98	1.26	2.79	1.75
STTP	2019	6.02	0.99	1.23	4.09	1.74
CINT	2016	2.99	0.94	0.94	2.27	0.99
CINT	2017	2.99	0.94	0.92	2.49	0.99
CINT	2018	2.80	0.93	0.91	1.62	0.85
CINT	2019	2.89	0.94	0.95	1.17	0.83
TCID	2016	2.96	0.94	1.08	2.72	1.20
TCID	2017	2.87	0.94	1.10	2.76	1.39
TCID	2018	2.76	0.93	1.06	2.66	1.33
TCID	2019	2.93	0.94	1.10	2.39	1.31
UNVR	2016	8.46	0.99	2.47	6.28	6.83
UNVR	2017	7.98	0.99	2.41	6.27	9.08
UNVR	2018	8.65	0.99	2.03	6.88	6.21
UNVR	2019	8.56	0.99	2.44	6.01	7.10
MRAT	2016	1.74	0.82	0.76	1.07	0.48
MRAT	2017	1.80	0.83	0.77	0.51	0.49
MRAT	2018	1.82	0.84	0.72	0.39	0.46
MRAT	2019	1.84	0.84	0.71	0.17	0.44
MYOR	2016	7.75	0.99	1.60	3.32	2.53
MYOR	2017	7.38	0.99	1.54	3.32	2.59
MYOR	2018	7.59	0.99	1.60	3.16	2.73
MYOR	2019	6.90	0.99	1.45	3.32	2.71

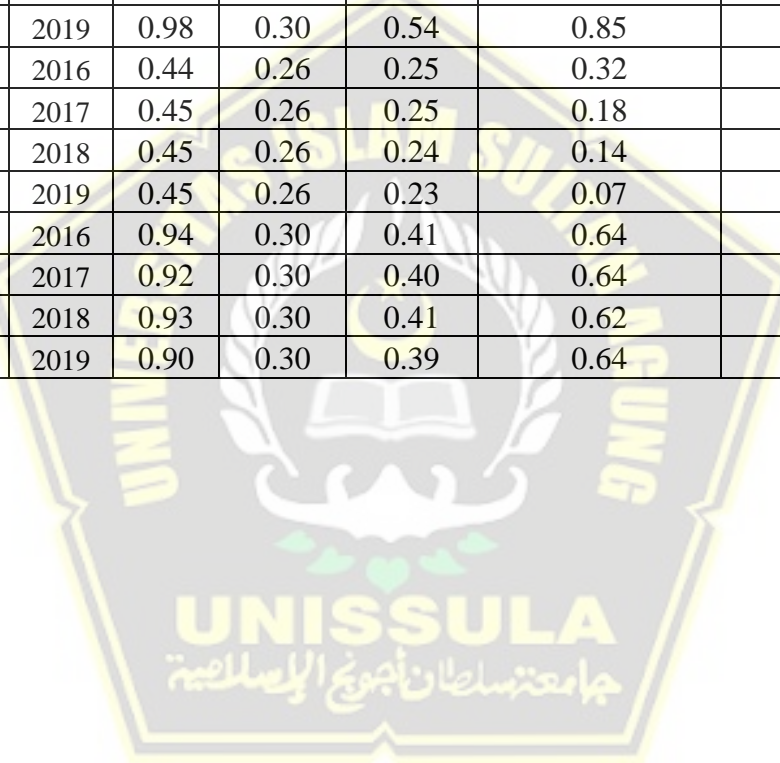
Tabulasi Sampel (Transformasi Logaritma)

PT	Tahun	HCE	SCE	CEE	Kinerja Keuangan	Nilai Perusahaan
		X1	X2	X3	(ROA)	(PBV)
ADES	2016	0.55	0.28	0.35	0.56	0.36
ADES	2017	0.54	0.28	0.33	0.51	0.33
ADES	2018	0.57	0.29	0.32	0.54	0.32
ADES	2019	0.60	0.29	0.31	0.62	0.34
BTEK	2016	0.77	0.30	0.14	0.09	0.35
BTEK	2017	0.84	0.30	0.22	0.11	0.44
BTEK	2018	0.85	0.30	0.21	0.36	0.43
BTEK	2019	0.83	0.30	0.19	0.37	0.42
CEKA	2016	1.05	0.30	0.49	0.71	0.04
CEKA	2017	1.06	0.30	0.50	0.58	0.28
CEKA	2018	0.96	0.30	0.46	0.45	0.29
CEKA	2019	1.01	0.30	0.42	0.69	0.26
DLTA	2016	0.60	0.29	0.25	0.75	0.49
DLTA	2017	0.60	0.29	0.24	0.75	0.46
DLTA	2018	0.61	0.29	0.24	0.76	0.47
DLTA	2019	0.63	0.29	0.24	0.76	0.48
ICBP	2016	0.76	0.30	0.36	0.66	0.53
ICBP	2017	0.76	0.30	0.35	0.64	0.51
ICBP	2018	0.75	0.30	0.35	0.63	0.53
ICBP	2019	0.76	0.30	0.34	0.68	0.53
INDF	2016	0.70	0.29	0.33	0.54	0.35
INDF	2017	0.70	0.29	0.33	0.54	0.34
INDF	2018	0.70	0.29	0.33	0.52	0.33
INDF	2019	0.69	0.29	0.33	0.54	0.34
MLBI	2016	0.74	0.30	0.45	0.88	0.90
MLBI	2017	0.73	0.30	0.42	0.92	0.79
MLBI	2018	0.73	0.30	0.42	0.82	0.87
MLBI	2019	0.73	0.30	0.47	0.87	0.87
ROTI	2016	0.56	0.28	0.33	0.61	0.54
ROTI	2017	0.51	0.28	0.25	0.44	0.52
ROTI	2018	0.49	0.27	0.25	0.36	0.42
ROTI	2019	0.51	0.28	0.27	0.55	0.42
SKLT	2016	0.62	0.29	0.41	0.46	0.33
SKLT	2017	0.61	0.29	0.42	0.46	0.41
SKLT	2018	0.63	0.29	0.42	0.43	0.44
SKLT	2019	0.64	0.29	0.44	0.53	0.44
ULTJ	2016	0.80	0.30	0.32	0.71	0.48
ULTJ	2017	0.79	0.30	0.30	0.68	0.46

ULTJ	2018	0.78	0.30	0.30	0.66	0.45
ULTJ	2019	0.80	0.30	0.29	0.71	0.43
GGRM	2016	0.83	0.30	0.37	0.63	0.45
GGRM	2017	0.83	0.30	0.37	0.64	0.48
GGRM	2018	0.84	0.30	0.38	0.64	0.47
GGRM	2019	0.85	0.30	0.38	0.67	0.47
HMSP	2016	0.50	0.28	0.25	0.81	0.68
HMSP	2017	0.49	0.27	0.25	0.81	0.70
HMSP	2018	0.49	0.27	0.25	0.74	0.67
HMSP	2019	0.50	0.27	0.25	0.79	0.68
INAF	2016	0.63	0.29	0.42	0.33	0.78
INAF	2017	0.63	0.29	0.43	0.44	0.84
INAF	2018	0.60	0.29	0.44	0.40	0.87
INAF	2019	0.52	0.28	0.40	0.25	0.82
KAEF	2016	0.57	0.29	0.40	0.53	0.56
KAEF	2017	0.54	0.28	0.39	0.52	0.53
KAEF	2018	0.54	0.28	0.35	0.46	0.52
KAEF	2019	0.51	0.28	0.30	0.10	0.53
KLBF	2016	0.60	0.29	0.32	0.68	0.54
KLBF	2017	0.60	0.29	0.31	0.68	0.54
KLBF	2018	0.60	0.29	0.31	0.67	0.51
KLBF	2019	0.32	0.37	0.13	0.65	0.51
MERK	2016	0.55	0.28	0.34	0.74	0.57
MERK	2017	0.40	0.25	0.24	0.71	0.54
MERK	2018	0.43	0.26	0.27	0.69	0.44
MERK	2019	0.57	0.29	0.31	0.60	0.44
PYFA	2016	0.45	0.26	0.33	0.44	0.30
PYFA	2017	0.44	0.26	0.33	0.49	0.29
PYFA	2018	0.45	0.26	0.33	0.40	0.29
PYFA	2019	0.45	0.26	0.33	0.51	0.28
MBTO	2016	0.48	0.27	0.31	0.33	0.22
MBTO	2017	0.51	0.28	0.32	0.44	0.20
MBTO	2018	0.48	0.27	0.31	0.61	0.21
MBTO	2019	0.43	0.26	0.36	0.64	0.22
TSPC	2016	0.61	0.29	0.35	0.59	0.38
TSPC	2017	0.60	0.29	0.34	0.57	0.36
TSPC	2018	0.60	0.29	0.34	0.55	0.32
TSPC	2019	0.61	0.29	0.34	0.55	0.33
STTP	2016	0.86	0.30	0.39	0.57	0.47
STTP	2017	0.85	0.30	0.38	0.61	0.49
STTP	2018	0.82	0.30	0.35	0.58	0.44



STTP	2019	0.85	0.30	0.35	0.71	0.44
CINT	2016	0.60	0.29	0.29	0.51	0.30
CINT	2017	0.60	0.29	0.28	0.54	0.30
CINT	2018	0.58	0.29	0.28	0.42	0.27
CINT	2019	0.59	0.29	0.29	0.34	0.26
TCID	2016	0.60	0.29	0.32	0.57	0.34
TCID	2017	0.59	0.29	0.32	0.57	0.38
TCID	2018	0.57	0.29	0.31	0.56	0.37
TCID	2019	0.59	0.29	0.32	0.53	0.36
UNVR	2016	0.98	0.30	0.54	0.86	0.89
UNVR	2017	0.95	0.30	0.53	0.86	1.00
UNVR	2018	0.98	0.30	0.48	0.90	0.86
UNVR	2019	0.98	0.30	0.54	0.85	0.91
MRAT	2016	0.44	0.26	0.25	0.32	0.17
MRAT	2017	0.45	0.26	0.25	0.18	0.17
MRAT	2018	0.45	0.26	0.24	0.14	0.16
MRAT	2019	0.45	0.26	0.23	0.07	0.16
MYOR	2016	0.94	0.30	0.41	0.64	0.55
MYOR	2017	0.92	0.30	0.40	0.64	0.56
MYOR	2018	0.93	0.30	0.41	0.62	0.57
MYOR	2019	0.90	0.30	0.39	0.64	0.57



## Tabulasi Deskriptif Data

## Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HCE	100	1.16	109.20	20.2192	22.61807
SCE	100	.57	1.86	.8905	.13767
CEE	100	.13	6.10	1.6590	1.20020
ROA	100	.03	52.67	11.5152	11.17064
PBV	100	.01	82.44	8.1313	13.93901
Valid N (listwise)	100				



## Lampiran 2 Uji Asumsi Klasik

### Uji Normalitas

#### Persamaan 1

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.16533368
Most Extreme Differences	Absolute	.099
	Positive	.071
	Negative	-.099
Kolmogorov-Smirnov Z		.993
Asymp. Sig. (2-tailed)		.278

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

#### Persamaan 2

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.15778743
Most Extreme Differences	Absolute	.115
	Positive	.115
	Negative	-.090
Kolmogorov-Smirnov Z		1.152
Asymp. Sig. (2-tailed)		.141

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

## Uji Autokorelasi

## Persamaan 1

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.429 <sup>a</sup>	.184	.159	.16790	.846

a. Predictors: (Constant), CEE, SCE, HCE

b. Dependent Variable: ROA

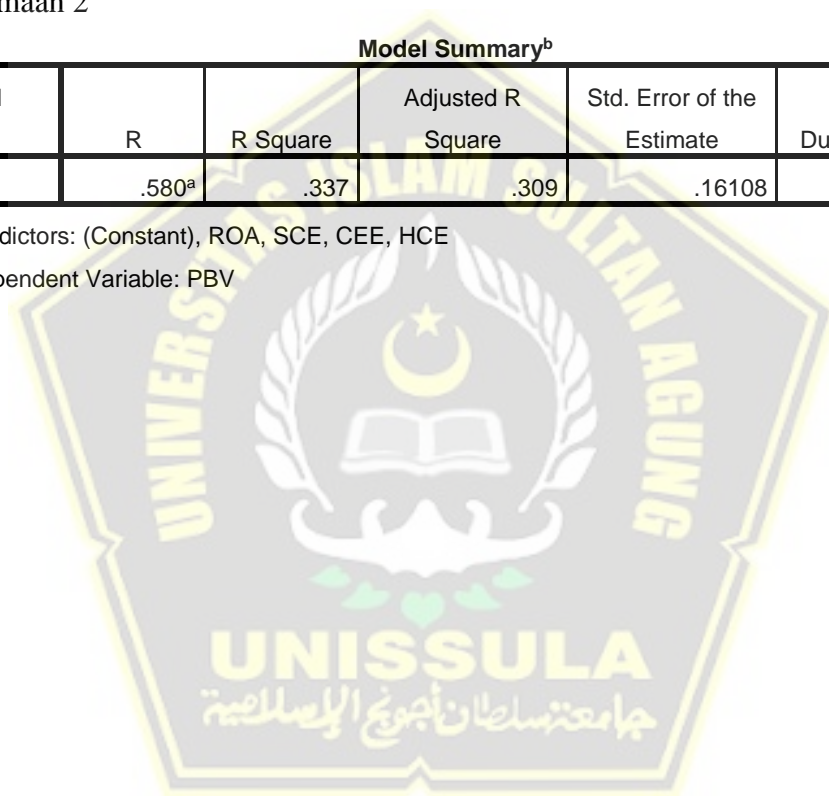
## Persamaan 2

Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.580 <sup>a</sup>	.337	.309	.16108	.688

a. Predictors: (Constant), ROA, SCE, CEE, HCE

b. Dependent Variable: PBV



## Uji Heterokedastisitas

## Persamaan 1

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.305	.075		4.044	.000
	HCE	.000	.001	-.060	-.417	.678
	SCE	-.195	.086	-.243	-2.272	.055
	CEE	-.001	.012	-.016	-.120	.905

a. Dependent Variable: ABS\_RES1

## Persamaan 2

**Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.122	.066		1.865	.065
	HCE	9.169E-5	.001	.020	.150	.881
	SCE	-.063	.075	-.086	-.840	.403
	CEE	.039	.012	.462	3.377	.061
	ROA	-.001	.001	-.119	-1.140	.257

a. Dependent Variable: ABS\_RES2

## Uji Multikolinieritas

## Persamaan 1

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.483	.363		-1.332	.186		
HCE	.009	.150	.008	.060	.952	.442	2.263
SCE	2.830	1.371	.241	2.064	.042	.625	1.600
CEE	.683	.259	.301	2.638	.010	.651	1.536

a. Dependent Variable: ROA

## Persamaan 2

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-.685	.352		-1.948	.054		
HCE	-.227	.143	-.199	-1.580	.118	.442	2.263
SCE	2.769	1.344	.223	2.060	.042	.598	1.671
CEE	.831	.257	.347	3.233	.002	.607	1.647
ROA	.386	.098	.364	3.938	.000	.816	1.226

a. Dependent Variable: PBV

### Lampiran 3 Analisis Regresi Linear Berganda

#### Persamaan 1

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.483	.363		-1.332	.186
	HCE	.009	.150	.008	.060	.952
	SCE	2.830	1.371	.241	2.064	.042
	CEE	.683	.259	.301	2.638	.010

a. Dependent Variable: ROA

#### Persamaan 2

Model		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.685	.352		-1.948	.054
	HCE	-.227	.143	-.199	-1.580	.118
	SCE	2.769	1.344	.223	2.060	.042
	CEE	.831	.257	.347	3.233	.002
	ROA	.386	.098	.364	3.938	.000

a. Dependent Variable: PBV

## Lampiran 4 Uji Sobel

### Uji Sobel 1

A:    
 B:    
 SE<sub>A</sub>:    
 SE<sub>B</sub>:

Sobel test statistic: **0.05332784**  
 One-tailed probability: **0.47873535**  
 Two-tailed probability: **0.04247070**

### Uji Sobel 2

A:    
 B:    
 SE<sub>A</sub>:    
 SE<sub>B</sub>:

Sobel test statistic: **0.17558757**  
 One-tailed probability: **0.43030898**  
 Two-tailed probability: **0.03061797**

### Uji Sobel 3

A:    
 B:    
 SE<sub>A</sub>:    
 SE<sub>B</sub>:

Sobel test statistic: **1.10913735**  
 One-tailed probability: **0.13368547**  
 Two-tailed probability: **0.02737093**