

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

SKRIPSI

Diajukan kepada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Yogyakarta

untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan guna Memperoleh

Gelar Sarjana Ekonomi



Oleh

Ikbal Hilmanda Febry

12808141034

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS NEGERI YOGYAKARTA
2018**

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Skripsi

Oleh:

Ikbal Hilmanda Febry

12808141034

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing untuk diajukan dan dipertahankan di
depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi,
Universitas Negeri Yogyakarta



Yogyakarta, 04 April 2018

Menyetujui,

Pembimbing

Muniya Alteza, SE., M.Si.

NIP. 198102242003122001

PENGESAHAN

Skripsi dengan Judul:

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Oleh:

Ikbal Hilmanda Febry

12808141034

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji Tugas Akhir Skripsi Jurusan
Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta pada tanggal
11 Mei 2018 dan dinyatakan telah lulus.

DEWAN PENGUJI

Nama Lengkap	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
Lina Nur Hidayati, M.M.	Ketua Penguji		22-05-2018
Muniya Alteza, SE., M.Si.	Sekretaris		23-05-2018
Musaroh, M.Si	Penguji Utama		21-05-2018

Yogyakarta, 23 Mei 2018

Dekan Fakultas Ekonomi

Universitas Negeri Yogyakarta



Dr. Sugiharsono, M.Si.

NIP. 19550328 198303 1 002

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ikbal Hilmanda Febry
NIM : 12808141034
Program Studi : Manajemen
Fakultas : Ekonomi
Judul Skripsi : Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia

Menyatakan bahwa skripsi ini merupakan hasil karya saya sendiri dan sepanjang pengetahuan saya tidak terdapat karya atau pendapat yang ditulis atau diterbitkan orang lain kecuali sebagai acuan atau kutipan dengan tata penulisan karya ilmiah yang telah lazim.

Yogyakarta, 12 Februari 2018

Yang menyatakan,



Ikbal Hilmanda Febry

NIM. 12808141034

MOTTO

Apabila Anda berbuat kebaikan kepada orang lain, maka Anda telah berbuat baik terhadap diri sendiri (Benyamin Franklin)

Sesuatu yang belum dikerjakan, seringkali tampak mustahil; kita baru yakin kalau kita telah berhasil melakukannya dengan baik (Evelyn Underhill)

Jangan pernah biarkan apa yang tidak bisa Anda lakukan menghalangi apa yang bisa Anda lakukan (James Wooden)

Banyak kegagalan dalam hidup ini dikarenakan orang-orang tidak menyadari betapa dekatnya mereka dengan keberhasilan saat mereka menyerah (Thomas Alva Edison)

Kegelapan harus berlalu, hari baru akan datang. Dan ketika matahari bersinar, itu akan bersinar lebih jelas (J.R.R. Tolkien)

Aku memilih untuk baik, yakin, bisa, sadar, dan tidak menyerah, lalu percaya bahwa keberhasilan bersamaku (Penulis)

HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan mengucap rasa syukur kepada Allah SWT, karya tulis ini saya persembahkan untuk:

- Ibuku (Kastijah) dan Bapakku (Imam Tamtomo) tercinta. Terimakasih untuk segala doa, dukungan, semangat, dan kasih sayang yang tak terhingga.
- Kakak perempuanku (Irma Suciati), kakak iparku (Dedi Gunawan), keponakanku (Claresta Jingga), dan pujaan hatiku (Ratna Laura Nugraha) yang selalu memberi semangat. Terimakasih untuk doa dan bantuannya, sehingga aku bisa menyelesaikan karya tulis ini.
- Guru dan dosen yang telah memberikan ilmu serta bimbingan, semoga ilmu yang telah engkau berikan dapat bermanfaat.

Teman-teman dan sahabat Manajemen angkatan 2012, dan teman kosan.

Terimakasih atas kebersamaan, dukungan dan motivasi untuk berjuang hingga akhir.

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL INTERVENING**

Oleh:

IKBAL HILMANDA FEBRY

12808141034

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014 – 2016. Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC). Variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* (PBV). Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* (ROA).

Jenis penelitian ini adalah asosiatif kausal. Populasi ini meliputi semua perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *Purposive Sampling*. Data populasi penelitian sebanyak 144 perusahaan, dan diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan. Metode analisis data yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*).

Berdasarkan hasil analisis data, secara parsial menunjukkan bahwa: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan, Modal Intelektual tidak berpengaruh positif secara langsung terhadap Nilai Perusahaan, Modal Intelektual berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan dengan mediasi Kinerja Keuangan. Hasil uji *goodness fit model* menunjukkan bahwa model regresi dapat digunakan untuk memprediksi nilai perusahaan dibuktikan dengan nilai signifikansi F sebesar 0,006. Nilai *adjusted R-Square* sebesar 0,124 menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen adalah sebesar 12,4% , dan sisanya sebesar 87,6% dijelaskan variabel lain di luar model penelitian. Persamaan analisis jalur dalam penelitian ini dapat dirumuskan:

$$ROA = 0,078 + 0,008 VAIC + e$$

$$VAIC = 1,618 - 0,069 VAIC + 11,303 ROA + e$$

Kata kunci: Modal Intelektual, Nilai Perusahaan, Kinerja Keuangan

*THE INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL AGAINST THE VALUE OF
THE COMPANY'S FINANCIAL PERFORMANCE
AS AN INTERVENING VARIABLE*

By:
IKBAL HILMANDA FEBRY
12808141034

ABSTRACT

This research aimed to find out the influence of intellectual capital against the value of the company's financial performance as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange year 2014 – 2016. The independent variable in this study was the intellectual capital that was proxied with the Intellectual's Value Added (VAIC). The dependent variable was the value of the company proxied with a Price Book Value (PBV). Intervening variables in this study was the financial performance of proxied with Return On Assets (ROA).

This type of research was causal associative. This population includes all manufacturing companies listed on the Indonesia stock exchange. Sampling technique used was Purposive Sampling. Population studies as much as 144 companies, and obtained samples of as many as 22 companies. Methods of data analysis that used was the analysis of the path (path analysis).

Based on the results of data analysis, partially showed that: intellectual capital positive Financial Performance against influential, intellectual capital has negative effect against directly positive Value companies, influential Intellectual Capital positive indirectly against the value of the company's Financial Performance with mediation. Test results showed that the model goodness fit regression model can be used to predict the value of the company was evidenced by the significance value F of 0.006. Adjusted R-Square value of 0.124 suggests that the ability of the independent variable in explaining the variation in the dependent is of 12.4%, and the rest of 87.6% described other variables outside of a research model. The equation of path analysis in this research can be formulated:

$$ROA = 0.078 + 0.008 VAIC + e$$

$$VAIC = 1.618 - 0.069 VAIC + 11.303 ROA + e$$

Keywords: intellectual capital, the value of the company, financial performance

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah Puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT yang telah memberikan rahmat serta karunia-Nya, sehingga penulis diberikan kemudahan dalam menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu persyaratan guna memperoleh gelar Sarjana Ekonomi pada Program Studi dan Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Yogyakarta.

Penulis menyadari bahwa selesainya skripsi ini tidak lepas dari bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak, oleh sebab itu pada kesempatan ini dengan segala kerendahan hati bagi penulis mengucapkan terimakasih kepada:

1. Prof. Dr. Sutrisna Wibawa, M.Pd., M.A., Rektor Universitas Negeri Yogyakarta.
2. Dr. Sugiharsono, M.Si., Dekan Fakultas Ekonomi UNY yang telah memberikan kesempatan untuk menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi ini.
3. Setyabudi Indartono, MM., Ph.D., Ketua Jurusan Manajemen yang telah memberikan dukungan untuk menyelesaikan Tugas Akhir Skripsi ini.
4. Muniya Alteza, SE., M.Si., Pembimbing yang telah banyak memberikan saran, bimbingan, dan motivasi.
5. Musaroh, M.Si., Penguji Utama yang telah banyak memberikan saran, bimbingan, dan motivasi.
6. Lina Nur Hidayati, MM., Ketua Penguji yang telah banyak memberikan saran, bimbingan, dan motivasi.

7. Kedua orang tua tercinta, saudara-saudara, dan pujaan hati yang selalu memberikan doa dan motivasi baik berupa materiil maupun moril, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
8. Sahabat-sahabat yang selalu memberikan bantuan, semangat, dan saran-saran yang berguna dalam penyusunan skripsi ini.
9. Semua pihak yang telah membantu penulis baik berupa materiil maupun moril yang tak sempat penulis sebut namanya, terimakasih yang sebesar-besarnya, semoga kebaikan kalian akan dibalas oleh Allah SWT dan menjadi pahala disisi-Nya. Aamiin.

Akhir kata atas segala perhatian dan bimbingan dari berbagai pihak yang telah diberikan kepada penulis besar harapan akan mendapat imbalan yang setimpal dari Allah SWT, dan mohon maaf dari penulis.

Yogyakarta, 12 Februari 2018

Penyusun,



Ikbal Hilmanda Febry

NIM. 12808141034

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
HALAMAN PERSETUJUAN	ii
HALAMAN PENGESAHAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN	iv
MOTTO	v
PESEMBAHAN	vi
ABSTRAK	vii
KATA PENGANTAR	ix
DAFTAR ISI	xi
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR GAMBAR	xv
DAFTAR LAMPIRAN	xvi
BAB I. PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang	1
B. Identifikasi Masalah	9
C. Pembatasan Masalah	10
D. Perumusan Masalah	10
E. Tujuan Penelitian	10
F. Manfaat Penelitian	11
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	13
A. Landasan Teori	13
1. Kinerja Keuangan	13

2. Nilai Perusahaan	17
3. <i>Resource Based Theory</i>	19
4. <i>Stakeholder Theory</i>	21
5. Model Intelektual	24
6. <i>Value Added Intellectual Coefficient</i>	25
B. Penelitian yang Relevan	29
C. Kerangka Pikir	31
D. Paradigma Penelitian	35
E. Hipotesis Penelitian	35
BAB III. METODE PENELITIAN	36
A. Desain Penelitian	36
B. Definisi Operasional Variabel Penelitian	37
C. Populasi dan Sampel Penelitian	41
D. Teknik Pengumpulan Data	41
E. Teknik Analisis Data	42
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	50
A. Deskripsi Data	50
B. Hasil Penelitian	54
1. Uji Asumsi Klasik	54
2. Analisis Jalur	58
3. Uji Hipotesis	63
4. Uji Kesesuaian Model	64
5. Koefisien Determinasi	66

C. Pembahasan	67
1. Pengaruh secara Parsial	67
2. Uji Keseuaian Model	70
BAB V. KESIMPULAN DAN SARAN	72
A. Kesimpulan	72
B. Keterbatasan Penelitian	73
C. Saran	73
DAFTAR PUSTAKA	75
LAMPIRAN	80

DAFTAR TABEL

Tabel 1: Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi	45
Tabel 2 : <i>Purposive Sampling</i>	50
Tabel 3: Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	51
Tabel 4: Statistik Deskriptif Data Penelitian	52
Tabel 5: Uji Normalitas	55
Tabel 6: Uji Multikolinearitas	56
Tabel 7: Uji Heteroskedastisitas	57
Tabel 8: Uji Autokorelasi	58
Tabel 9: Analisis Jalur pada Persamaan Regresi 1	59
Tabel 10: Analisis Jalur pada Persamaan Regresi 2	59
Tabel 11: Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung	62
Tabel 12: Uji Anova pada Persamaan Regresi 1	65
Tabel 13: Uji Anova pada Persamaan Regresi 2	65
Tabel 14: Koefisien Determinasi pada Persamaan Regresi 1	66
Tabel 15: Koefisien Determinasi pada Persamaan Regresi 2	67

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1: Paradigma Penelitian	35
Gambar 2: Hasil Analisis Jalur	61

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1: Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur	81
Lampiran 2: Hasil Perhitungan PBV tahun 2014	82
Lampiran 3: Hasil Perhitungan PBV tahun 2015	84
Lampiran 4: Hasil Perhitungan PBV tahun 2016	85
Lampiran 5: Hasil Perhitungan VAIC tahun 2014	86
Lampiran 6: Hasil Perhitungan VAIC tahun 2015	88
Lampiran 7: Hasil Perhitungan VAIC tahun 2016	89
Lampiran 8: Hasil Perhitungan ROA tahun 2014	90
Lampiran 9: Hasil Perhitungan ROA tahun 2015	91
Lampiran 10: Hasil Perhitungan ROA tahun 2016	92
Lampiran 11: Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif	93
Lampiran 12: Hasil Uji Normalitas	94
Lampiran 13: Hasil Uji Multikolinearitas	95
Lampiran 14: Hasil Uji Heteroskedastisitas	96
Lampiran 15: Hasil Uji Autokorelasi	97
Lampiran 16: Hasil Analisis Jalur	98

BAB I PENDAHULUAN

A. Latar Belakang

Suatu organisasi yang dijalankan tentu memiliki beberapa tujuan yang ingin dicapai oleh pemiliknya, sama halnya dengan sebuah usaha (bisnis) yang mempunyai tujuan yang harus dicapai oleh pemilik serta manajemennya. Pemilik perusahaan menginginkan keuntungan yang optimal atas usaha yang dilakukannya, sedangkan bagi manajemen keuntungan yang diperoleh merupakan pencapaian rencana (target) yang telah ditentukan sebelumnya (Kasmir 2014:2). Seiring perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, proses bisnis juga berkembang dari bisnis yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor based business*) menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge based business*), sehingga karakteristik utama perusahaan menjadi perusahaan berdasarkan pengetahuan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Tuntutan perkembangan teknologi mendorong setiap organisasi bisnis untuk dapat menciptakan efektivitas dan efisiensi dalam setiap aktivitas organisasinya. Diikuti dengan perkembangan zaman yang semakin pesat serta perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi yang semakin tinggi, maka tentulah semakin ketat pula persaingan bisnis antar perusahaan.

Tujuan utama berdirinya sebuah perusahaan menurut *theory of the firm* adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan (*value of the firm*) (Salvatore, 2005). Nilai perusahaan dapat menggambarkan keadaan perusahaan. Nilai perusahaan dapat diartikan sebagai kondisi tertentu yang

telah dicapai oleh perusahaan sebagai gambaran kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan dan gambaran prospek perusahaan di masa depan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual (Husnan, 1997). Nilai perusahaan mencerminkan nilai aset yang dimiliki perusahaan seperti surat-surat berharga perusahaan. Salah satu surat berharga yang dikeluarkan oleh perusahaan adalah saham. Bagi perusahaan, memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham.

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan, sehingga apabila suatu perusahaan dianggap memiliki nilai maka perusahaan itu berharga atau dalam artian memiliki prospek masa depan (Sudibya dan Restuti, 2014). Sebuah perusahaan dapat dinilai dari seberapa besar pasar memberikan harga kepada perusahaan tersebut. Nilai perusahaan juga dapat menggambarkan apakah perusahaan dalam keadaan baik atau buruk. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Tingginya nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran secara maksimum kepada pemilik perusahaan atau pemegang saham. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen aset. Jadi, semakin tinggi harga pasar saham berarti kemakmuran pemegang saham akan

semakin meningkat (Brigham Gapenski, 1996). Keadaan ini sangat menarik bagi investor karena dengan permintaan saham yang semakin meningkat akan menyebabkan nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan.

Dalam analisis fundamental, nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan PBV (*price book value*). PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997). Nilai yang tercantum dalam laporan keuangan disebut sebagai nilai buku. Nilai buku dapat diukur dengan jumlah ekuitas saham terhadap jumlah saham beredar. PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. PBV menunjukkan seberapa jauh sebuah perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan dengan jumlah modal yang diinvestasikan oleh perusahaan. PBV merupakan perbandingan dari harga suatu saham dengan nilai buku. PBV yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan ke depan. Perusahaan yang baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu. Semakin tinggi PBV mencerminkan harga saham yang tinggi dibandingkan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan dalam menciptakan nilai bagi para pemegang sahamnya. Keberhasilan perusahaan menciptakan nilai tersebut tentunya memberikan harapan kepada pemegang saham berupa keuntungan yang besar pula. Meningkatnya perbedaan antara nilai pasar dan nilai buku perusahaan telah menarik para peneliti untuk menyelidiki nilai yang tersembunyi (*hidden value*) pada laporan keuangan perusahaan. Nilai ini merupakan aset tersembunyi milik perusahaan yang mampu meningkatkan

nilai perusahaan. Adanya *hidden value* mengindikasikan adanya informasi mengenai aset tidak berwujud (*intangible asset*) seperti: *human capital*, inovasi, teknologi, atau pelanggan yang tidak dimasukkan oleh pihak manajemen ke dalam laporan keuangan dikarenakan kesulitan dalam hal identifikasi maupun pengukurannya. Penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012).

Modal intelektual merujuk pada modal-modal non fisik atau modal tidak berwujud yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan oleh perusahaan. Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai perusahaannya akan meningkat. Firer dan Williams, (2003) mendefinisikan modal intelektual sebagai kekayaan perusahaan yang merupakan kekuatan dibalik penciptaan nilai perusahaan. Menurut Ulum (2008), metode yang tepat untuk mengukur nilai dari modal intelektual belum bisa ditetapkan. Dalam penelitian Pulic (1998), ukuran penilaian efisiensi nilai tambah modal intelektual meliputi sumber daya fisik (*VACA-Value Added Capital Employed*). Guthrie dan Petty (2006) menyatakan bahwa modal intelektual telah menjadi isu kunci dalam memperkuat posisi kompetitif perusahaan dan dalam mencapai tujuannya. Tujuan perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan.

Informasi mengenai modal intelektual tersebut menjadi informasi yang bernilai untuk diketahui investor karena di era globalisasi ini, adanya pengungkapan modal intelektual di dalam laporan keuangan perusahaan memiliki peran yang cukup besar dalam meningkatkan nilai perusahaan (Pulic,1998; Bontis, 2000). Semua informasi tersebut sangat penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi mengenai nilai perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan ini tidak lengkap dan kemudian digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan maka akan menjadi bahan pertimbangan yang salah. Oleh karena itu, diperlukan suatu metode untuk mengidentifikasi modal intelektual agar informasi mengenai nilai perusahaan dalam laporan keuangan tersebut lengkap dan dapat menjadi bahan pertimbangan yang baik bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat.

Penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2008) menguji pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan 130 perusahaan perbankan dengan metode *Partial Least Square* (PLS), kinerja keuangan perusahaan di masa depan, dan juga menguji pengaruh rata-rata pertumbuhan modal intelektual (ROGIG) terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa depan. Sebanding dengan hasil penelitian Tan et al. (2007), hasil penelitian oleh Ulum (2008) tersebut membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan maupun kinerja keuangan perusahaan di masa datang, namun rata-rata pertumbuhan modal intelektual (ROGIG) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan di masa datang. Pemilihan indikator

kinerja keuangan perusahaan dan nilai perusahaan sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulum (2008) yaitu *return on asset* (ROA) dan Sunarsih dan Mendra (2012) yaitu *price to book value* (PBV).

Wicaksana (2012) dalam penelitiannya mengenai pengaruh modal intelektual terhadap pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan pada perusahaan perbankan di BEI pada tahun 2009 dan 2010 menunjukkan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh secara signifikan dan positif terhadap pertumbuhan dan nilai pasar perusahaan. Sedangkan Sunarsih dan Mendra (2012) berusaha menginvestigasi pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Obyek penelitian pada perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2005-2010. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki hubungan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, namun modal intelektual tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Kuryanto dan Muchamad (2008), Yuniarsih dkk. (2010), Solikhah (2010) serta Sunarsih dan Mendra (2012) yang tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada nilai pasar perusahaan. Dari berbagai penelitian tersebut memberi indikasi adanya manfaat modal intelektual dan perlunya suatu penelitian empiris tentang modal intelektual, akan tetapi terdapat inkonsistensi yang mungkin disebabkan adanya pengaruh dari variabel lain yang tidak dikontrol oleh

peneliti sebelumnya atau disebabkan adanya variabel lain yang memediasi hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan yaitu kinerja keuangan.

Penggunaan variabel *intervening* digunakan dalam penelitian ini karena nilai perusahaan bukan hanya sebagai hasil atau akibat langsung dari modal intelektual, melainkan juga faktor-faktor lain yang memberi kontribusi terhadap nilai perusahaan. Adanya pengungkapan informasi mengenai modal intelektual juga dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*.

ROA mewakili rasio profitabilitas, dimana digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aset setelah bunga dan pajak. Penggunaan seluruh aset perusahaan yang efisien, baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud (dalam hal ini disebut modal intelektual) akan meningkatkan laba perusahaan. Semakin tinggi tingkat laba yang diperoleh perusahaan maka semakin tinggi nilai ROA. Tingginya nilai ROA dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Perkembangan industri manufaktur akhir-akhir ini menarik minat para investor dalam menanamkan investasinya. Setelah mengalami keterpurukan pada tahun 2008 yang disebabkan oleh krisis keuangan global, industri manufaktur perlahan-lahan mulai bangkit kembali. Selama tiga tahun terakhir, menurut data BPS terjadi kenaikan pertumbuhan produksi industri manufaktur besar dan menengah pada triwulan III/2013 sebesar 6,83%

dibandingkan dengan periode yang sama tahun 2012. Selain itu, industri manufaktur memiliki peran besar dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi yang ditunjukkan dari jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI meningkat setiap tahunnya, dan membuat perusahaan manufaktur menempati posisi yang dominan.

Perusahaan manufaktur membutuhkan pengetahuan yang baik intelektual maupun fisik. Dari sisi fisik, perusahaan manufaktur memerlukan modal finansial yang besar dalam proses produksinya, kemampuan untuk memilih dan mengelola bahan baku, mengembangkan aset fisik dan membangunnya menjadi suatu produk yang memiliki daya jual yang menarik bagi konsumen. Jika ditinjau dari peran setiap komponen modal intelektual, yaitu: *Human Capital* (HC) merupakan keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk berhubungan baik dengan pelanggan. *Customer Capital* (CC) merupakan hubungan baik antara perusahaan dengan pihak eksternal seperti supplier yang berkualitas, pelanggan yang loyal, pemerintah dan masyarakat di sekitar. *Structural Capital* (SC) merupakan infrastruktur pendukung dari human capital sebagai sarana dan prasarana pendukung kinerja karyawan yang dimiliki perusahaan seperti sistem teknologi, paten, merk dagang dan kursus pelatihan.

Perusahaan manufaktur membutuhkan kemampuan intelektual sumber dayanya untuk menciptakan suatu konsep, inovasi dan membuat keputusan lainnya. Selain itu, perusahaan manufaktur membutuhkan sistem informasi,

teknologi, strategi perdagangan dan infrastruktur organisasi, serta pengetahuan distribusi pasar yang digunakan dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan. Berdasarkan uraian dari latar belakang di atas, maka penelitian ini berjudul “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening*”.

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan pada latar belakang yang telah diuraikan di atas, dapat diidentifikasi beberapa masalah sebagai berikut:

1. Masih adanya investor yang kesulitan mengambil keputusan berinvestasi di perusahaan yang tepat.
2. Kurang optimalnya perusahaan dalam mementingkan nilai perusahaan yang begitu penting.
3. Semakin menurunnya permintaan saham maka nilai perusahaan akan menurun pula.
4. Adanya hasil penelitian terdahulu yang tidak konsisten mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah dan identifikasi masalah di atas, maka permasalahan yang akan dikaji dalam penelitian ini dibatasi pada pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014 – 2016.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, rumusan masalah yang dikaji dalam penelitian adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Bagaimana pengaruh langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan?
3. Bagaimana pengaruh tidak langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan?

E. Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan
3. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh tidak langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

F. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi banyak pihak, baik pemegang saham, (calon) investor, manajer, pemerintah maupun akademisi, di antaranya sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi sumber tambahan referensi informasi kepada manajemen perusahaan sebagai bahan pertimbangan dalam melakukan keputusan penerapan modal intelektual di perusahaan untuk menciptakan nilai perusahaan.

2. Bagi Investor

Penelitian ini diharapkan menjadi sumber informasi dan dasar pertimbangan dalam pengambilan keputusan sebelum melakukan investasi dengan mengukur kinerja modal intelektual yang selanjutnya dapat digunakan untuk menilai perusahaan.

3. Bagi Peneliti

Penelitian ini diharapkan dapat menambah pengetahuan peneliti mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan perusahaan.

4. Bagi Akademisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan referensi untuk melakukan penelitian selanjutnya yang berkaitan dengan pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh kinerja keuangan perusahaan.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

A. Landasan Teori

1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan adalah gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan. Menurut Munawir (2010), kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Penilaian kinerja keuangan adalah salah satu cara untuk memenuhi kewajiban kepada penyandang dana dan untuk mencapai tujuan perusahaan (Astuti, 2015). Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu pengukuran yang menggambarkan keefektifan perusahaan dalam pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasional dalam memperoleh laba (Kartikasari, 2016). Kinerja perusahaan (*companies performance*) merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu kepada standar yang ditetapkan. Pengukuran aktifitas kinerja perusahaan dirancang untuk menaksir bagaimana kinerja aktivitas dan hasil akhir yang dicapai.

Penilaian kinerja aktivitas perusahaan dibagi dalam tiga dimensi utama yaitu efisiensi, kualitas dan waktu. Penilaian kinerja sendiri memiliki beberapa pengertian, yaitu:

- a. Suatu sistem formal dan terstruktur yang mengukur, menilai dan memengaruhi sifat-sifat yang berkaitan dengan pekerjaan, perilaku dan hasil, termasuk tingkat ketidakhadiran. Fokusnya adalah untuk mengetahui seberapa produktif seorang karyawan apakah dia bisa berkinerja sama atau lebih efektif pada masa yang akan datang, sehingga karyawan, organisasi dan masyarakat semuanya memperoleh manfaat. (Schuler & Jackson, 1996:3).
- b. Pencapaian tujuan yang telah ditetapkan merupakan salah satu tolak ukur kinerja individu. Menurut Robbins (1996) yang dikutip oleh Rivai dan Basri (2005:15) menyatakan bahwa ada 3 kriteria dalam melakukan penilaian kinerja individu yaitu tugas individu, perilaku individu dan ciri individu.

Dari beberapa pengertian kinerja di atas maka dapat disimpulkan bahwa kinerja adalah suatu prestasi yang dicapai oleh seseorang dalam melaksanakan tugas atau pekerjaannya, sesuai dengan standar kriteria yang ditetapkan dalam pekerjaan tersebut. Prestasi yang dicapai akan menghasilkan suatu kepuasan kerja yang nantinya akan berpengaruh pada tingkat imbalan. Suatu kinerja individu dapat ditingkatkan apabila ada kesesuaian antara pekerjaan dan kemampuan. Kinerja individu sendiri dipengaruhi oleh kepuasan kerja. Kepuasan kerja adalah perasaan

individu terhadap pekerjaannya. Perasaan ini berupa suatu hasil penilaian mengenai seberapa jauh pekerjaannya secara keseluruhan mampu memuaskan kebutuhannya. Dalam hal ini dibutuhkan suatu evaluasi, yang kemudian dikenal dengan penilaian kinerja.

Penilaian kinerja merupakan metode mengevaluasi dan menghargai kinerja yang paling umum digunakan. Dalam penilaian kinerja melibatkan komunikasi dua arah yaitu antara pengirim pesan dengan penerima pesan sehingga komunikasi dapat berjalan dengan baik. Penilaian kinerja dilakukan untuk memberi tahu karyawan apa yang diharapkan pengawas untuk membangun pemahaman yang lebih baik satu sama lain. Penilaian kinerja menitikberatkan pada penilaian sebagai suatu proses pengukuran sejauh mana kerja dari orang atau sekelompok orang dapat bermanfaat untuk mencapai tujuan yang ada.

Schuler dan Jackson (1996) menjelaskan bahwa sebuah studi yang dilakukan akhir-akhir ini mengidentifikasi dua puluh macam tujuan informasi kinerja yang berbeda-beda, yang dapat dikelompokkan dalam empat macam kategori, yaitu:

- a. Evaluasi yang menekankan perbandingan antara orang-orang
- b. Pengembangan yang menekankan perubahan-perubahan dalam diri seseorang dengan berjalannya waktu
- c. Pemeliharaan system
- d. Dokumentasi keputusan-keputusan daya manusia bila terjadi peningkatan.

Efektifitas dari penilaian kinerja di atas yang dikategorikan dari dua puluh macam tujuan penilaian kinerja ini tergantung dalam sasaran bisnis strategis yang ingin dicapai. Oleh sebab itu penilaian kinerja diintegrasikan dengan sasaran-sasaran strategis karena berbagai alasan (Schuler dan Jackson, 1996 : 48) yaitu:

- a. Mensejajarkan tugas-tugas individu dengan tujuan organisasi yaitu, menambahkan deskripsi tindakan yang harus diperhatikan karyawan dan hasil-hasil yang harus mereka capai agar suatu strategi dapat hidup.
- b. Mengukur kontribusi masing-masing unit kerja dan masing-masing karyawan
- c. Evaluasi kinerja memberi kontribusi kepada tindakan dan keputusan-keputusan administratif yang mempertinggi dan mempermudah strategi
- d. Penilaian kinerja dapat menimbulkan potensi untuk mengidentifikasi kebutuhan bagi strategi dan program-program baru.

Variabel kinerja keuangan menggunakan proksi profitabilitas ROE (Chen *et al.*, 2005; Tan *et al.*, 2007), ROA (Chen *et al.*, 2005). ROA lebih dipilih daripada ROE karena total ekuitas yang merupakan denominator ROE adalah satu komponen dari VACA. Jika menggunakan ROE, maka akan terjadi penghitungan ganda atas akun yang sama (yaitu ekuitas), dimana VACA (yang dibangun dari ekuitas dan laba bersih) sebagai

variabel *intervening* dan ROE (yang juga dibangun dari akun ekuitas dan laba bersih menjadi variabel dependen. ROA adalah profitabilitas kunci yang mengukur jumlah *profit* yang diperoleh tiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan. ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset (Chen *et al.*, 2005). Menurut Jayati (2016), ROA merupakan indikator dari profitabilitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba bersih. Profitabilitas juga berkaitan dengan usaha dalam mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan kinerja keuangan yang semakin baik. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari proses kegiatan bisnis perusahaan melalui berbagai keputusan dan kebijakan manajemen (Widiatmoko, 2015). ROA dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset perusahaan. Semakin tinggi nilai ROA, maka akan semakin efisien perusahaan tersebut dalam menggunakan asetnya.

2. Nilai Perusahaan

Suatu perusahaan dikatakan mempunyai nilai yang baik jika kinerja perusahaan juga baik. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik Gapenski (1996) dalam Rachmawati (2007). Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham

suatu perusahaan. Semakin tinggi rasio ini, menunjukkan bahwa pasar semakin percaya akan prospek perusahaan tersebut. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kinerjanya yang sering dikaitkan dengan harga saham (Megawati, 2016).

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan mencapai keuntungan maksimal atau laba yang sebesar-besarnya dan mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat dinilai dari harga sahamnya yang stabil dan mengalami kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Semakin tinggi nilai perusahaan mengindikasikan kemakmuran pemegang saham. Salah satu ukuran kinerja perusahaan yang sering digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan adalah laba yang dihasilkan oleh perusahaan.

Fama (1978) dalam penelitiannya menggunakan pendekatan nilai pasar untuk mengukur nilai perusahaan karena nilai pasar merupakan nilai yang diberikan pasar bursa kepada perusahaan akibat dari permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar bursa oleh para pelaku pasar. Nilai perusahaan yang dilihat dari nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang prospek perusahaan di masa yang akan datang.

Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004) PBV merupakan perbandingan antara harga pasar dan nilai buku. Untuk perusahaan-perusahaan yang berjalan dengan baik, umumnya rasio ini mencapai diatas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya.

3. *Resource Based Theory (RBT)*

Belakangan ini muncul aliran baru dalam analisis keunggulan bersaing yang dikenal dengan pendekatan berbasis sumberdaya (*resource-based view of the firm/RBV*). Ini dicirikan oleh keunggulan pengetahuan (*knowledge/ learning economy*) atau perekonomian yang mengandalkan aset-aset tak berwujud (*intangible asset*). *Resource based theory* dipelopori oleh Penrose (1959) yang mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan. Teori ini memandang perusahaan sebagai kumpulan sumber daya dan kemampuan. Perbedaan sumber daya dan kemampuan perusahaan dengan perusahaan pesaing akan memberikan keuntungan kompetitif (Peteraf, 1993).

Asumsi RBV yaitu bagaiman perusahaan dapat bersaing dengan perusahaan lain untuk mendapatkan keunggulan kompetitif dengan mengelola sumber daya yang dimilikinya sesuai dengan kemampuan perusahaan. Sumber daya perusahaan dapat dibagi menjadi 3 macam

yaitu berwujud, tidak berwujud dan sumber daya manusia. Kemampuan menunjukkan apa yang dapat dilakukan perusahaan dengan sumber dayanya. Pendekatan RBV menyatakan bahwa perusahaan dapat mencapai keunggulan bersaing yang berkesinambungan dan memperoleh keuntungan superior dengan memiliki atau mengendalikan aset-aset strategis baik yang berwujud maupun yang tidak berwujud.

Empat kriteria sumber daya sebuah perusahaan mencapai keunggulan kompetitif yang berkelanjutan, yaitu: (a) sumber daya harus menambah nilai positif bagi perusahaan, (b) sumber daya harus bersifat unik atau langka di antara calon pesaing yang ada sekarang ini, (c) sumber daya harus sukar ditiru, dan (d) sumber daya tidak dapat digantikan oleh sumber daya lainnya oleh perusahaan pesaing. Barney (1991) menyatakan bahwa dalam RBV, perusahaan tidak dapat berharap untuk membeli atau mengambil keunggulan kompetitif berkelanjutan yang dimiliki oleh suatu organisasi lain, karena sumber daya tersebut merupakan sumber daya yang langka, sukar ditiru, dan tidak tergantikan.

Modal intelektual dalam penelitian ini dapat dijelaskan dengan teori RBV, semakin efisiennya pengelolaan modal intelektual yang ditandai dengan produktivitas yang semakin meningkat maka kinerja perusahaan akan meningkat sehingga akan menghasilkan *return* (laba) yang lebih bagi perusahaan. Apabila modal intelektual terbukti dapat mempengaruhi kinerja perusahaan, maka hal ini akan menjadi nilai tambah bagi perusahaan dalam melakukan pengungkapan. Selain itu hal

ini akan menjadi identitas tersendiri bagi perusahaan karena perusahaan lain tidak dapat menerapkan hal yang sama pada perusahaannya.

4. *Stakeholder Theory*

Istilah *stakeholder* dalam definisi klasik adalah definisi Freeman dan Reed (1983:91) yang menyatakan bahwa *stakeholder* adalah: “*any identifiable group or individual who can affect the achievement of an organisation’s objectives, or is affected by the achievement of an organisation’s objectives*”. Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi mereka bahkan ketika mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi (Deegan, 2004). Lebih lanjut Deegan (2004) menyatakan bahwa teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder*.

Tujuan utama dari teori ini adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan hubungan dilingkungan perusahaan mereka. Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori ini adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder*. Pada kenyataannya, inti dari teori *stakeholder* terletak pada apa yang akan terjadi ketika korporasi dan *stakeholder* menjalankan hubungan mereka. Teori ini dapat diuji dengan berbagai cara dengan menggunakan *content analysis* atas laporan keuangan perusahaan (Guthrie *et al.*, 2006). Menurut Guthrie *et al.* (2006), laporan keuangan merupakan cara yang paling efisien bagi organisasi untuk berkomunikasi dengan kelompok *stakeholder* yang dianggap memiliki ketertarikan dalam pengendalian aspek-aspek strategis tertentu dari organisasi. *Content analysis* atas pengungkapan modal intelektual dapat digunakan untuk menentukan apakah benar-benar terjadi komunikasi tersebut, apakah perusahaan merespon ekspektasi *stakeholder*, baik ekspektasi yang sesungguhnya maupun yang diakui oleh *stakeholder*, dengan menawarkan akun modal intelektual yang tidak wajib diungkapkan (Guthrie *et al.*, 2006).

Dalam konteks untuk menjelaskan hubungan VAIC (*Value Added Modal intelektual*) dengan tingkat pengungkapannya, teori *stakeholder* harus dipandang dari kedua bidangnya, baik bidang etika (moral)

maupun bidang manajerial. Bidang etika berargumen bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh organisasi dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Deegan, 2004). Ketika manajer mampu mengelola organisasi secara maksimal, khususnya dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, maka itu artinya manajer telah memenuhi aspek etika dari teori ini. Penciptaan nilai (*value creation*) dalam konteks ini adalah dengan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*), maupun *structural capital*. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi ini akan menciptakan *value added* bagi perusahaan yang kemudian dapat mendorong kinerja perusahaan untuk kepentingan *stakeholder*.

Bidang manajerial dan *stakeholder* berpendapat bahwa kekuatan *stakeholder* untuk mempengaruhi manajemen korporasi dipandang sebagai fungsi dari tingkat pengendalian *stakeholder* atas sumber daya yang dibutuhkan organisasi. Ketika para *stakeholder* berupaya untuk mengendalikan sumber daya organisasi, maka orientasinya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan mereka. Kesejahteraan tersebut diwujudkan dengan semakin tingginya *return* yang dihasilkan oleh organisasi. Dalam konteks ini, para *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi, karena hanya dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan *value*

added untuk kemudian mendorong kinerja perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen.

5. Modal Intelektual

Solikhah, (2010) menjelaskan bahwa istilah modal intelektual pertama kali dikemukakan oleh ekonom John Kenneth Galbraith yang menulis surat untuk teman sejawatnya, Michal Kalecki. Selanjutnya modal intelektual yang dikemukakan Galbraith tersebut mendorong para peneliti untuk menjelaskan lebih lanjut secara rinci mengenai modal intelektual. Secara konsep, modal intelektual merujuk pada modal non fisik atau modal tidak berwujud (*intangible assets*) atau tidak kasat mata (*invisible*) seperti pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan. Menurut Solikhah, (2010) modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tidak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Akpinar dan Akdemir, (2000) dalam tulisannya mengemukakan sebagai berikut ini: “*intellectual capital has also been defined as the difference between a firm’s value and the cost of replacing its assets*”. Modal intelektual diartikan sebagai selisih antara nilai perusahaan dan biaya pengembalian aset-aset perusahaan. Modal intelektual diartikan sebagai komponen utama dari total modal perusahaan bagi perusahaan jasa yang bergerak dibidang manufaktur dan industri serta perusahaan yang kegiatannya berbasis pengetahuan. Menurut Swapradinta (2016) modal intelektual

merupakan suatu konsep yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aktiva tak berwujud yang jika digunakan secara optimal memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing.

6. *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

Metode VAIC dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud dan aset tidak berwujud yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dengan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai (*value creation*) (Pulic, 1998). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input (Pulic, 2000). Tan *et al.* (2007) menyatakan bahwa output (out) merepresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual dipasar, sedangkan input (in) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*.

Menurut Tan *et al.* (2007), hal penting dalam metode ini adalah beban karyawan tidak termasuk dalam input. Peran aktifnya dalam proses *value creation*, modal intelektual (yang direpresentasikan dengan

labour expenses) tidak dihitung sebagai biaya dan tidak termasuk dalam komponen input (Pulic, 2000). Aspek kunci dalam model Pulic adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*) (Tan *et al.*, 2007). VA dipengaruhi oleh efisiensi dari HC (*Human Capital*) dan SC (*Structural Capital*). Hubungan lainnya dari VA adalah *Capital Employed* (CE), yang dalam hal ini dilabeli dengan VACA. VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya. Dengan demikian, pemanfaatan CE yang lebih baik merupakan bagian dari IC perusahaan (Tan *et al.*, 2007).

Hubungan selanjutnya adalah VA dan HC. *Value Added Human Capital* (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dan HC mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai didalam perusahaan (Tan *et al.*, 2007). Konsisten dengan pandangan para penulis lainnya, Pulic (1998) berargumen bahwa *total salary and wage cost* adalah indikator dari HC perusahaan.

Hubungan ketiga adalah *structural capital coefficient'* (STVA), yang menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC

dalam penciptaan nilai (Tan *et al.*, 2007). SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC, ia dependen terhadap *value creation* (Pulic, 2000). Artinya, menurut Pulic, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut.

Lebih lanjut Pulic menyatakan bahwa SC adalah VA dikurangi HC, hal ini telah diverifikasi melalui penelitian empiris pada sektor industri tradisional (Pulic, 2000). Rasio terakhir adalah menghitung kemampuan intelektual perusahaan dengan menjumlahkan koefisien-koefisien yang telah dihitung sebelumnya. Hasil penjumlahan tersebut diformulasikan dalam indikator baru, yaitu VAIC (Tan *et al.*, 2007).

Keunggulan metode VAIC adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Alternatif pengukuran modal intelektual lainnya terbatas hanya menghasilkan indikator keuangan dan non-keuangan, tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain (Tan *et al.*, 2007). Konsekuensinya, kemampuan untuk menerapkan pengukuran modal intelektual alternatif tersebut secara konsisten terhadap sampel yang besar dan terdiversifikasi menjadi terbatas (Firer dan Williams, 2003).

a. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Pulic (dalam Firer dan Williams, 2003) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE (*Capital Employed*) menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lainnya, itu berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam menggunakan CE-nya. *Value Added Capital Employed* merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berupa *capital asset* yang jika dikelola dengan baik dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan (Dewi, 2011).

b. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Value Added Human Capital (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara VA dengan HC mengindikasikan kemampuan HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. Stewart (dalam Puspitasari dan Srimindarti, 2014) menjelaskan bahwa *human capital* adalah kemampuan karyawan untuk mengolah produk dengan baik sehingga dapat menjaring konsumen dan konsumen tidak akan beralih kepada pesaing. Berdasarkan konsep *resource based theory*, supaya dapat bertahan dalam suatu persaingan, perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang unggul dan pengelolaan yang baik atas sumber daya manusianya. Sumber daya manusia atau karyawan merupakan *asset strategic* perusahaan yang dapat meningkatkan kualitas perusahaan.

c. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Structural Capital Value Added (STVA) jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai (Ulum, 2007). Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003), *structural capital* adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses produksi perusahaan dan strukturnya yang mendukung karyawannya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses *manufacturing*, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki dan dikuasai oleh perusahaan.

B. Penelitian yang Relevan

1. Sunarsih dan Mendra, (2012) meneliti tentang hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Variabel independennya terdiri dari *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)*, *Structural Capital Value Added (STVA)*. Variabel dependennya adalah nilai perusahaan yang diproksi dengan PBV. Sedangkan variabel *interveningnya* adalah kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROE. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan.

Kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*path analysis*). Pengukuran modal intelektual yang digunakan dalam penelitian ini adalah model VAIC. Data dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI tahun 2005-2010.

2. Menurut Santoso (2010) dalam penelitiannya tentang Pengaruh modal intelektual dan pengungkapannya terhadap kinerja perusahaan menyatakan bahwa Hasil penelitian ini tidak mendukung semua hipotesis yang diajukan. Modal intelektual dan pengungkapannya tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan baik kinerja yang menggunakan *accounting based performance* maupun *market based performance*. Baik pada saat ini maupun pada satu tahun yang akan datang.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), Chen *et al.* (2007) membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai pasar perusahaan. Bertentangan dengan penelitian tersebut, dimana penelitian Solikhah dkk. (2010) serta Yuniasih dkk. (2010) tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh pada nilai pasar perusahaan. Penelitian ini menambahkan variabel *intervening* (kinerja keuangan) untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung modal intelektual pada nilai perusahaan.

4. Harahap (2004) meneliti tentang hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Variabel independennya terdiri dari *capital employed*, *human capital*, *structural capital*. Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV dan PER, sedangkan Variabel Interveningnya adalah kinerja keuangan yang diukur dengan ROA dan EPS. Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Alat analisis yang digunakan adalah *partial least square* (PLS).

C. Kerangka Pikir

1. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Modal intelektual merupakan komponen utama dari modal perusahaan bagi perusahaan jasa yang bergerak dibidang manufaktur dan industri serta perusahaan yang kegiatannya berbasis pengetahuan. Penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien dapat memperkecil biaya sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengembangkan memanfaatkan pengalaman yang dimiliki sebagai sarana untuk meningkatkan laba, maka ini akan menguntungkan para *stakeholder*. Oleh karena itu, apabila perusahaan dapat mengelola dan mengembangkan sumber daya manusia yang berketerampilan dan kompetensi tinggi (modal intelektual) yang dimiliki dengan baik, maka

akan mengindikasikan kinerja keuangan yang semakin baik, sehingga menghasilkan keuntungan dan merupakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola potensi yang dimiliki karyawannya dengan baik, maka hal itu dapat meningkatkan produktivitas karyawan. Jika produktivitas karyawan meningkat, maka pendapatan dan *profit* perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya pendapatan dan laba perusahaan dapat mengakibatkan ROA perusahaan juga meningkat. Dengan memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki, maka perusahaan dapat meningkatkan ROA dengan cara meningkatkan pendapatan tanpa adanya peningkatan beban dan biaya secara proporsional atau mengurangi beban operasi perusahaan.

Perusahaan yang mampu mengelola sumber daya intelektualnya diyakini mampu menciptakan *value added* serta mampu menciptakan *competitive advantage* dengan melakukan inovasi, penelitian dan pengembangan yang akan bermuara terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan (Solikhah dkk, 2010). Dengan demikian modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2. Pengaruh Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Resources Based Theory* (RBT), sebuah perusahaan dipersepsikan sebagai kumpulan aset maupun kemampuan berwujud dan tidak berwujud (Firer dan Williams, 2003). Teori ini menjelaskan bahwa

nilai perusahaan yang baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menggunakan aset berwujud maupun tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan atau *intellectual ability* secara efektif dan efisien. Dalam teori *stakeholder*, pasar akan memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan dengan penggunaan aset maksimal.

Menurut Pramelasari, (2010) perusahaan yang mampu mengelola aset perusahaan secara maksimal akan mampu menciptakan *value added* dan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan Tan et., al (2007), yang menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian modal intelektual berpengaruh positif secara langsung terhadap nilai perusahaan.

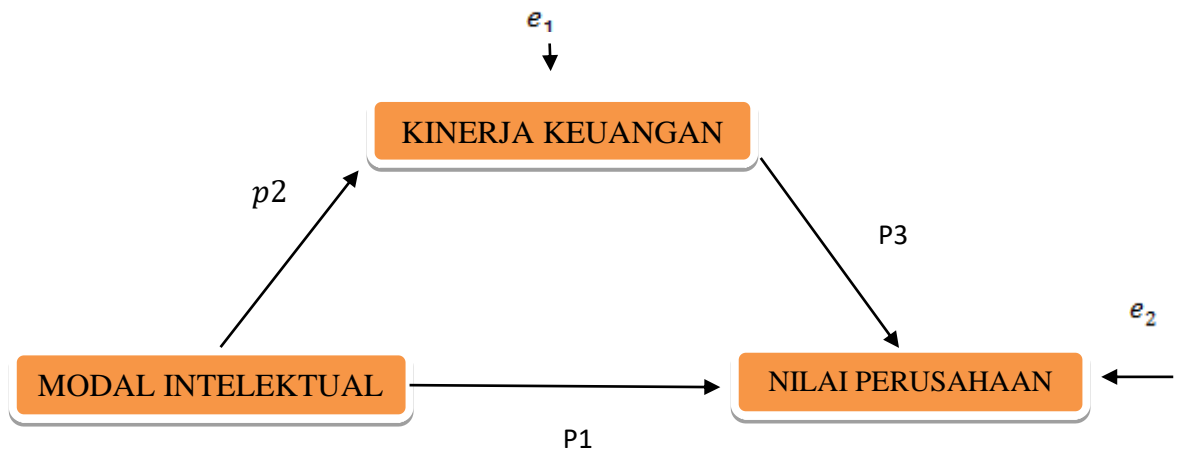
3. Pengaruh Tidak Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Resource Based Theory* (RBT) terdapat asumsi dimana perusahaan dapat bersaing secara kompetitif apabila perusahaan tersebut dapat mengelola dan menggunakan sumber daya yang sesuai dengan kemampuan yang dimilikinya. Hal tersebut akan berjalan dengan baik apabila pemanfaatan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan didukung oleh kemampuan intelektual perusahaan yang baik pula. Ketika sumber daya dikelola secara efektif dan efisien maka dapat mendorong

peningkatan kinerja bagi perusahaan yang nantinya akan direspon positif oleh *stakeholder* salah satunya investor.

Belkaoui (2003) berpendapat bahwa investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki *intellectual capital* lebih besar. Selain itu, jika *intellectual capital* merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka *intellectual capital* akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan serta meningkatkan nilai perusahaan. Dengan demikian, modal intelektual berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan.

D. Paradigma Penelitian



Gambar 1. Paradigma Penelitian

Keterangan:

Y = Variabel Dependen Nilai Perusahaan

X1 = Variabel Independen Modal Intelektual

M = Variabel Intervening Kinerja Keuangan

P = Jalur dan Koefisien Jalur

E. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan latar belakang, rumusan masalah, dan uraian di atas maka hipotesis pada penelitian ini adalah:

H_1 = Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

H_{2a} = Modal Intelektual berpengaruh positif secara langsung terhadap Nilai Perusahaan.

H_{2b} = Modal Intelektual berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III METODE PENELITIAN

A. Desain Penelitian

Berdasarkan jenis datanya, penelitian ini dikategorikan sebagai penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian untuk menggambarkan keadaan perusahaan yang dilakukan dengan analisis berdasarkan data kuantitatif yang didapatkan.

Berdasarkan tingkat eksplanasinya penelitian ini tergolong sebagai penelitian asosiatif kausalitas. Menurut Sugiyono (2015) penelitian asosiatif kausalitas merupakan penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan (korelasi) sebab akibat dua variabel atau lebih, yaitu variabel independen atau bebas terhadap variabel dependen atau terikat. Dalam penelitian ini variabel dependen adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan *Price to Book Value*, variabel independen adalah Modal Intelektual yang diproksikan *Value Added Intellectual Coefficient*, sedangkan variabel *intervening* adalah Kinerja Keuangan yang diproksikan *Return On Asset*.

Data yang digunakan merupakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan yang sudah dipublikasikan secara resmi pada www.idx.com serta data keuangan dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) perusahaan manufaktur yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2014 sampai 2016.

B. Definisi Operasional Variabel Penelitian

1. Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan kondisi tertentu yang telah dicapai oleh suatu perusahaan sebagai bentuk kepercayaan dari masyarakat terhadap perusahaan setelah melalui proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak perusahaan tersebut didirikan sampai pada saat ini. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *price to book value* (PBV). PBV merupakan rasio pasar yang digunakan untuk mengukur kinerja harga saham terhadap nilai bukunya (Ang, 1997) sedangkan menurut Brigham dan Houston (2011), PBV merupakan hasil perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham.

Nilai buku (*Book Value*) dapat dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Brigham):

$$BV = \frac{\text{Ekuitas Saham}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sedangkan untuk PBV dapat dirumuskan sebagai berikut (Weston dan Brigham, 1998):

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham per Lembar}}{\text{Nilai Buku Perusahaan}}$$

2. Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual. Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams, 2001 dalam Purnomosidhi, 2006). Saat ini upaya memberikan penilaian terhadap modal intelektual merupakan hal yang penting. Pulic (1998) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual (*Value Added Intellectual Coefficient/VAIC*) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAIC adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama. Formulasi dan tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

- a. Menghitung Nilai tambah atau *Value Added* (VA)

$$VA = \text{OUTPUT} - \text{INPUT}$$

OUTPUT = Total pendapatan

INPUT = Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan

- b. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

VACA = *Value Added Capital Employed* : rasio dari VA terhadap CE

CE = Jumlah ekuitas dan laba bersih

VA = *Value Added*

c. *Menghitung Value Added Human Capital (VAHU)*

Modal manusia (*Human Capital/HC*) mengacu pada nilai kolektif dari modal intelektual perusahaan yaitu kompetensi, pengetahuan, dan keterampilan (Pulic, 1998; Firer dan Williams, 2003), diukur dengan *Value Added Human Capital (VAHU)* yang merupakan indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. Rumus untuk menghitung VAHU yaitu:

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

HC = Beban tenaga kerja

VA = *Value Added*

d. *Menghitung Structural Capital Value Added (STVA)*

Modal struktural (*Structural Capital/SC*) dapat didefinisikan sebagai *competitive intelligence*, formula, sistem informasi, hak paten, kebijakan, proses, sebagainya, hasil dari produk atau sistem perusahaan yang telah diciptakan dari waktu ke waktu (Pulic, 1998; Firer dan Williams, 2003), diukur dengan *Structural Capital Value Added (STVA)* yang merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added/VA*) modal struktural. Rumus untuk menghitung SCE yaitu:

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

SC = VA – HC

e. Mengitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indikator*). VAIC merupakan penjumlahan dari VACA, VAHU, dan STVA. VAIC dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

3. Variabel *Intervening*

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2010). Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA).

ROA adalah profitabilitas kunci yang mengukur jumlah *profit* yang diperoleh tiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan. ROA memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi penggunaan total aset untuk operasional perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$$

C. Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang beroperasi di Indonesia yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling* yaitu teknik pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu. Adapun kriteria tersebut yaitu :

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014 – 2016.
2. Menerbitkan laporan tahunan berturut-turut tahun 2014 – 2016 yang sudah diaudit dan dipublikasikan.
3. Perusahaan manufaktur yang tidak mengalami kerugian berturut-turut selama periode tahun 2014 – 2016.
4. Ketersediaan dan kelengkapan data selama penelitian

D. Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi. Metode dokumentasi dilakukan dengan cara mengumpulkan data dari berbagai literatur dan juga dari laporan keuangan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan sumber data tersebut maka diperoleh data kuantitatif berupa data laporan keuangan perusahaan yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI serta data dari ICMD.

E. Teknik Analisis Data

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal agar uji *statistic* untuk jumlah sampel kecil hasilnya tetap valid (Ghozali, 2011). Untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini digunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang dilakukan dengan membuat hipotesis nol (H_0) untuk data berdistribusi normal dan hipotesis alternatif (H_a) untuk data tidak berdistribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Pengujian dengan grafik distribusi dilakukan dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati distribusi normal. Grafik normal P-Plot akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data yang sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas pada suatu model dapat dilihat dari beberapa hal. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai *Tolerance* tidak kurang dari 0.1 maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas. Jika nilai koefisien korelasi antara masing-masing variabel independen kurang dari 0.90 maka model dapat dinyatakan bebas dari asumsi klasik multikolinearitas. Jika nilai koefisien determinan, baik dilihat dari R^2 maupun *R-Square* diatas 0.60 namun tidak ada variabel independen yang berpengaruh terhadap variabel dependen maka model terkena multikolinearitas.

Tolerance mengukur variabilitas variabel independen lainnya. Jadi nilai *Tolerance* yang rendah sama dengan nilai VIF yang tinggi. Nilai *cut off* yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinearitas adalah nilai *Tolerance* < 0.1 atau sama dengan nilai VIF > 10 .

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut Homoskedastisitas dan jika berbeda disebut Heteroskedastisitas (Ghozali, 2011).

Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Glesjer* untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dari tingkat signifikansi. Jika tingkat signifikansi berada diatas 5% berarti tidak terjadi heteroskedastisitas dan bila berada dibawah 5% berarti terjadi gejala heteroskedastisitas. Untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi heteroskedastisitas atau tidak dapat menggunakan grafik *scatterplot* antara nilai prediksi variabel dependen yaitu ZPRED dengan residualnya SRESID (Ghozali, 2011). Dasar pengambilan heteroskedastisitas. keputusan yang diambil. Jika pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk suatu pola yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka telah terjadi Jika tidak ada pola yang jelas serta titik-titik menyebar diatas dan bawah angka nol pada sumbu Y, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

d. 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). Uji ini dilakukan karena data yang dipakai dalam penelitian ini adalah data *time series*, dalam data jenis ini sering muncul problem autokorelasi yang dapat saling “mengganggu” antara data (Ghozali, 2011). Untuk mendeteksi ada atau tidaknya gejala autokorelasi dapat menggunakan uji Durbin-Watson (D-W). Hipotesis yang akan diuji dalam penelitian ini adalah:

Ho : tidak ada autokorelasi $r = 0$

Ha : ada autokorelasi $r \neq 0$

Berdasarkan tes Durbin Watson, pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi berdasarkan pada ketentuan:

Tabel 1. Tabel Pengambilan Keputusan Uji Autokorelasi

Ho (hipotesis nol)	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < dl$
Tidak ada autokorelasi positif	<i>No decision</i>	$dl \leq d \leq du$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - dl < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	<i>No decision</i>	$4 - du \leq d \leq 4dl$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Terima	$Du < d < 4 - du$

2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel *intervening* juga untuk menganalisis pola hubungan antar variabel dengan tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen) (Ghozali, 2011). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linear berganda. Pada dasarnya koefisien jalur adalah koefisien yang distandarkan (*standardized regression weights*) atau membandingkan koefisien *indirect effect* (pengaruh tidak langsung) dengan koefisien *direct effect* (pengaruh langsung). Adapun persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + p_2 \text{ VAIC} + e_1 \dots\dots\dots(1)$$

$$PBV = \alpha + p_1 \text{ VAIC} + p_3 \text{ ROA} + e_2 \dots\dots\dots(2)$$

Keterangan:

ROA = Kinerja Keuangan (*Return On Asset*)

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficients*

PBV = Nilai Perusahaan (*Price to Book Value*)

α = konstanta

p1 = Koefisien jalur PBV dengan VAIC

p2 = Koefisien jalur ROA dengan VAIC

p3 = Koefisien jalur ROA dengan PBV

e1 = Residual atas Kinerja Keuangan

e2 = Residual atas Nilai Perusahaan

3. Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis secara parsial bertujuan untuk mengetahui pengaruh dan signifikansi masing masing variabel independen terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan uji-t pada tingkat keyakinan 95% dengan ketentuan sebagai berikut:

jika nilai statistik hitung $>$ statistik tabel (0,05), maka H_0 diterima, H_a di tolak. jika nilai statistik hitung $<$ statistik tabel (0,05), maka H_0 ditolak, H_a diterima.

Hipotesis dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

a. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

$H_0 : p_1 \leq 0$ artinya, tidak terdapat pengaruh positif Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

$H_a : p_1 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

b. Pengaruh Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

$H_0 : p_2 \leq 0$ artinya, tidak terdapat pengaruh positif secara Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai perusahaan

$H_a : p_2 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif secara langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

c. Pengaruh Tidak Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai

Perusahaan

$H_0 : \beta_3 \leq 0$ artinya, tidak terdapat pengaruh positif secara tidak langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

$H_a : \beta_3 > 0$ artinya, terdapat pengaruh positif secara tidak langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

4. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Model*)

Uji F digunakan untuk menguji variabel independen terhadap variabel dependen secara simultan atau keseluruhan. Uji ini dapat dilihat pada nilai *F-test*. Nilai F pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,5 (5%), apabila signifikansi lebih dari 5% ($F > 0,5$) maka dapat disimpulkan bahwa tidak memiliki *Goodness of Fit Model*. Sebaliknya apabila tingkat signifikansi kurang dari 5% ($F < 0,5\%$) maka dapat disimpulkan bahwa terdapat *Goodness of Fit Model*.

5. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi *adjusted (R²)* dimaksudkan untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerapkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi *adjusted (R²)* adalah antara 0 dan 1 dimana nilai *adjusted R²* yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai *adjusted R²* yang besar atau mendekati 1 berarti variasi variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk

memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Rumus untuk menghitung koefisien determinasi *Adjusted R²*:

$$R^2 = \frac{JK(REG)}{\sum Y^2}$$

keterangan

R^2 = koefisien determinasi
JK (REG) = Jumlah kuadrat regresi
 $\sum Y^2$ = Jumlah kuadrat total koreksi

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Deskripsi Data

Data yang dibutuhkan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2014 sampai 2016. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berjumlah 144 perusahaan. Pengambilan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapun kriteria dalam pengambilan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 2. *Purposive Sampling*

No	KRITERIA	JUMLAH PERUSAHAAN
1.	Jumlah populasi perusahaan manufaktur yang sudah dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode tahun 2014 - 2016	144
2.	Perusahaan manufaktur yang mengalami kerugian selama periode tahun 2014 - 2016	(61)
3.	Perusahaan manufaktur yang tidak konsisten menerbitkan laporan keuangan selama periode tahun 2014 - 2016	(20)
4.	Perusahaan manufaktur yang tidak memiliki data lengkap selama periode tahun 2014 - 2016	(23)
5.	Perusahaan manufaktur dengan data <i>outlier</i> selama periode tahun 2014 - 2016	(18)
	Total sampel penelitian	22

Berdasarkan populasi sebanyak 144 perusahaan manufaktur dan kriteria yang sudah ditentukan di atas, diperoleh sampel sebanyak 22 perusahaan manufaktur yang sesuai dengan *purposive sampling*.

Perusahaan yang memenuhi syarat untuk dijadikan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 3. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014 – 2016

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Akasha Wira International Tbk.	ADES
2	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
3	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
4	Asahimas Flat Glass Tbk.	AMFG
5	Arwana Citra Mulia Tbk.	ARNA
6	Astra Auto Part Tbk.	AUTO
7	Beton Jaya Manunggal Tbk.	BTON
8	Gudang Garam Tbk.	GGRM
9	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
10	Indofarma Tbk.	INAF
11	Indah Kiat Pulp dan Paper Tbk.	INKP
12	Indocement Tunggul Prakasa Tbk.	INTP
13	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
14	Kimia Farma Tbk.	KAEF
15	Mayora Indah Tbk.	MYOR
16	Semen Indonesia Tbk. <i>d.h.</i> Semen Gresik Tbk.	SMGR
17	Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
18	Siantar Top Tbk.	STTP
19	Mandom Indonesia Tbk.	TCID
20	Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
21	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC
22	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.	ULTJ

Sumber : Lampiran 1, halaman 81

Hasil statistik data variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini dan telah dilakukan pengolahan data adalah sebagai berikut:

Tabel 4. Statistik Deskriptif Data Penelitian

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	66	0,15801	6,72425	2,5200904	1,62483336
VAIC	66	-4,28620	6,01343	1,3614151	1,90737447
ROA	66	0,00093	0,25989	0,0881968	0,05766180

Sumber : Lampiran 11 , halaman 93

1. *Price To Book Value (Y)*

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai minimum PBV sebesar 0,15801 dan nilai maksimum sebesar 6,72425. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Price To Book Value (PBV)* pada sampel penelitian ini kisaran antara 0,15801 sampai 6,72425. Dengan rata-rata (*Mean*) 2,5200904 pada standar deviasi sebesar 1,62483336. Nilai rata-rata (*Mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $2,5200904 > 1,62483336$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai *Price To Book Value (PBV)* baik. Nilai PBV tertinggi dicapai perusahaan Kimia Farma Tbk. pada tahun 2016 sedangkan nilai PBV terendah dialami perusahaan Beton Jaya Manunggal Tbk pada tahun 2016.

2. Modal Intelektual (X1)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai minimum Modal Intelektual sebesar -4,286620 dan nilai maksimum sebesar 6,01343. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya Modal Intelektual pada sampel penelitian ini berkisar antara -4,286620 sampai 6,01343. Dengan rata-rata (*Mean*) 1,3614151 pada standar deviasi yaitu 1,90737447. Nilai rata-rata (*Mean*) lebih kecil dari standar deviasi yaitu $1,3614151 < 1,90737447$ yang mengartikan bahwa sebaran nilai Modal Intelektual tidak baik. Nilai Modal Intelektual tertinggi dicapai perusahaan Asahimas Flat Glass Tbk tahun 2016 dan nilai modal intelektual terendah dialami perusahaan Mayora Indah Tbk pada tahun 2014.

3. Kinerja Keuangan (X2)

Hasil pengujian statistik deskriptif pada tabel 4, dapat diketahui bahwa nilai minimum Kinerja Keuangan (*Return On Assets*) sebesar 0,00093 dan nilai maksimum sebesar 0,25989. Hal ini menunjukkan bahwa besarnya *Return On Assets* pada sampel penelitian ini berkisar antara 0,00093 sampai 0,25989. Dengan nilai rata-rata (*Mean*) 0,0881968 pada standar deviasi sebesar 0,05766180. Nilai rata-rata (*Mean*) lebih besar dari standar deviasi yaitu $0,0881968 > 0,05766180$ yang mengartikan bahwa *Return On Assets* baik. Nilai ROA tertinggi dicapai perusahaan Mandom Indonesia Tbk pada tahun 2015 sedangkan

nilai ROA terendah dialami perusahaan Indofarma Tbk pada tahun 2014.

B. Hasil Penelitian

1. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki kontribusi normal agar uji statistik untuk jumlah sampel kecil hasilnya valid (Ghozali, 2011). Untuk menguji normalitas data dalam penelitian ini digunakan uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) yang dilakukan dengan membuat hipotesis nol (H_0) untuk data berdistribusi normal dan hipotesis alternatif (H_a) untuk data tidak berdistribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Pengujian dengan grafik distribusi dilakukan dengan melihat grafik histogram yang membandingkan antara data observasi dengan distribusi yang mendekati normal. Grafik normal P-Plot akan membentuk satu garis lurus diagonal dan plotting data residual akan dibandingkan dengan garis diagonal. Jika distribusi data residual normal, maka garis yang menggambarkan data yang sesungguhnya akan mengikuti garis diagonalnya. Hasil pengujian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 5. Uji Normalitas

Keterangan	<i>Unstandardized Residual</i>	Kesimpulan
<i>Kolmogorov - Smirnov</i>	0,098	
<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i>	0,188	Berdistribusi Normal

Sumber : Lampiran 12, halaman 94

Berdasarkan uji normalitas menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov, pada tabel 5 ditunjukkan hubungan normal. Berdasarkan hasil output SPSS besarnya *Test Statistic* 0,098 dengan *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0,188 yang berarti data berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih dari 0,05.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya kolerasi antara variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi kolerasi diantara variabel independen. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas pada suatu model dapat dilihat dari beberapa hal. Jika nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) tidak lebih dari 10 dan nilai Tolerance tidak kurang dari 0,1 maka model dapat dikatakan bebas dari multikolinearitas. Hasil uji multikolinearitas disajikan dalam tabel 6.

Tabel 6. Uji Multikolinearitas

Variabel	Collinearity Statistic		Kesimpulan
	Tolerance	VIF	
VAIC	0,935	1,069	Tidak terjadi multikolinearitas
ROA	0,935	1,069	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber : Lampiran 13, halaman 95

Berdasarkan uji multikolinearitas pada tabel 6 hasil perhitungan menunjukkan bahwa tidak ada variabel bebas yang mempunyai nilai *tolerance* < 0,1. Hal ini sama ditunjukkan oleh nilai VIF, dimana VIF > 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas dan layak digunakan.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Jika varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Uji heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan uji *Glesjer* untuk mendeteksi adanya heteroskedastisitas dari tingkat signifikansi. Jika tingkat signifikansi berada di atas 0,05 maka tidak terjadi heteroskedastisitas dan bila berada di bawah 0,05 berarti terjadi heteroskedastisitas. Hasil pengujian yang diperoleh adalah sebagai berikut:

Tabel 7. Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Kesimpulan
VAIC	0,166	Bebas dari heteroskedastisitas
ROA	0,139	Bebas dari heteroskedastisitas

Sumber : Lampiran 14, halaman 96

Berdasarkan uji heteroskedastisitas pada tabel 7, dapat dilihat bahwa hasil perhitungan masing-masing menunjukkan level signifikansi $> \alpha$ yaitu pada variabel VAIC sebesar 0,166 dan pada variabel ROA sebesar 0,139. Oleh karena itulah disimpulkan bahwa data penelitian ini bebas dari heteroskedastisitas dan layak untuk diteliti.

d. Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi dimaksudkan untuk mengetahui apakah dalam model regresi linier ada hubungan antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pada periode $t-1$ (sebelumnya). Penelitian ini menggunakan uji Durbin Watson untuk melihat ada tidaknya masalah autokorelasi pada model. Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel 8 sebagai berikut:

Tabel 8. Uji Autokorelasi

Du	Durbin-Watson	4-du	Kesimpulan
1,6640	2,000	2,336	Tidak ada Autokorelasi

Sumber : Lampiran 15, halaman 97

Berdasarkan dari tabel 8 nilai Durbin Watson sebesar 2,000. Nilai ini dibandingkan dengan tabel Durbin Watson (k,n) yang mana k menunjukkan jumlah variabel independen yakni 2 variabel dan n adalah jumlah data yaitu sejumlah 66 data. Untuk membuktikan apakah sesuai dengan tidak adanya autokorelasi positif atau negatif dengan cara $Du < d < 4-du$ yaitu $1,6640 < 2,000 < 2,336$, hasil ini menunjukkan bahwa model yang digunakan terbebas dari autokorelasi, sehingga model layak untuk digunakan.

2. Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Analisis jalur digunakan untuk menguji pengaruh variabel *intervening* juga untuk menganalisis pola hubungan antara variabel dengan tujuan mengetahui pengaruh langsung maupun tidak langsung seperangkat variabel bebas (eksogen) terhadap variabel terikat (endogen). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda. Pada dasarnya koefisien jalur adalah koefisien yang distandarkan (*standadized regression weight*) atau membandingkan koefisien *indirect effect* (pengaruh tidak langsung) dengan koefisien *direct effect* (pengaruh langsung). Adapun persamaan regresi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$ROA = \alpha + p_2 VAIC + e_1 \dots \dots \dots (1)$$

$$PBV = \alpha + p_1 VAIC + p_3 ROA + e_2 \dots \dots \dots (2)$$

Persamaan Regresi 1

Tabel 9. Analisis Jalur

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
konstanta	0,078	0,009		9,121	0,000
VAIC	0,008	0,004	0,255	2,107	0,039

Sumber : Lampiran 16, halaman 98

Hasil output SPSS memberikan nilai *unstandardized* beta Modal Intelektual pada persamaan 1 sebesar 0,008 dan signifikansi pada 0,039 yang berarti modal intelektual mempengaruhi kinerja keuangan. Dengan rumus persamaan regresi sebagai berikut:

$$ROA = 0,078 + 0,008 VAIC + e$$

Persamaan Regresi 2

Tabel 10. Analisis Jalur

Variabel	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
konstanta	1,618	0,350		4,626	0,000
VAIC	-0,069	0,102	-0,081	-0,678	0,500
ROA	11,303	3,383	0,401	3,341	0,001

Sumber : Lampiran 16, halaman 99

Pada persamaan 2 nilai *unstandardized* modal intelektual sebesar -0,069 dengan nilai signifikansi 0,500 > 0,05 yang berarti modal intelektual tidak berpengaruh pada nilai perusahaan, sedangkan untuk

kinerja keuangan sebesar 11,303 dengan tingkat signifikansi $0,001 < 0,05$ yang berarti bahwa modal intelektual berpengaruh pada nilai perusahaan secara tidak langsung dengan mediasi kinerja keuangan. Dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$VAIC = 1,618 - 0,069 VAIC + 11,303 ROA + e$$

Pengaruh mediasi kinerja keuangan terhadap hubungan pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan signifikan atau tidak, dapat dibuktikan dengan cara sebagai berikut:

Menghitung *standard error* dari koefisien *indirect effect* (Sp_2p_3)

$$Sp_2p_3 = \sqrt{p_3^2 Sp_2^2 + p_2^2 Sp_3^2 + Sp_2^2 Sp_3^2}$$

$$Sp_2p_3 = \sqrt{(11,303^2)(0,004^2) + (0,008^2)(3,383^2) + (0,004^2)(3,383^2)}$$

$$Sp_2p_3 = \sqrt{(0,0020441) + (0,0007324) + (0,0001831)}$$

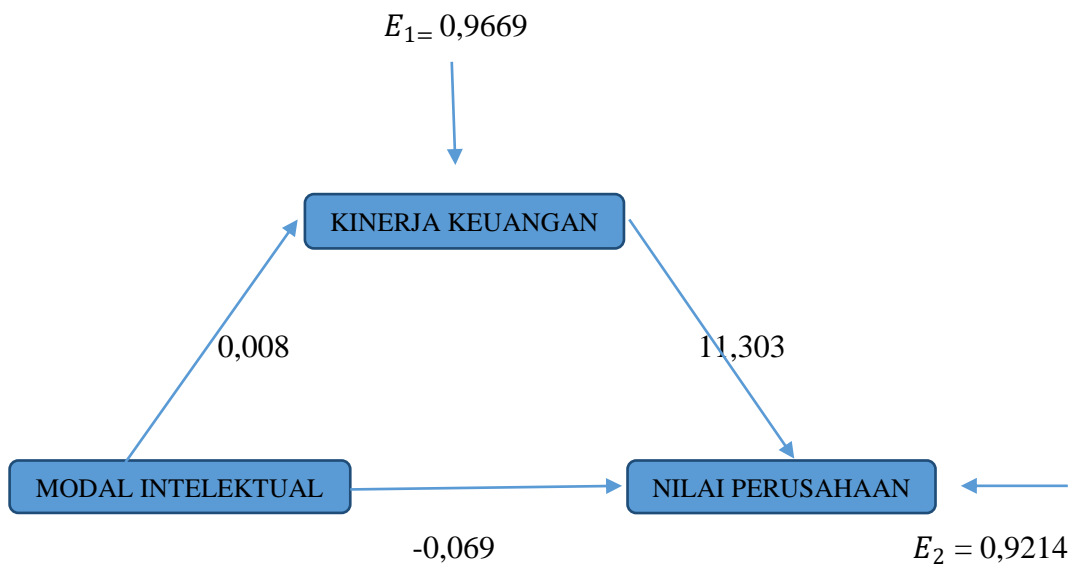
$$Sp_2p_3 = \sqrt{0,0029596} = 0,0544$$

Nilai t statistik pengaruh mediasi (*intervening*)

$$t = \frac{p_2p_3}{Sp_2p_3} = \frac{0,008 \times 11,303}{0,0544} = \frac{0,090424}{0,0544} = 1,66220$$

Besarnya nilai $e1 = \sqrt{(1 - 0,065)} = 0,9669$, hasil $e1$ merupakan akar dari $(1 - (R-Square))$ pada persamaan 1 dilihat pada tabel model *summary*.

Dan untuk nilai $e2 = \sqrt{(1 - 0,151)} = 0,9214$, hasil tersebut diperoleh dari akar $(1 - (R-Square))$ pada persamaan 2.



Gambar 2. Hasil Analisis Jalur

Gambar 2 menunjukkan besarnya pengaruh modal intelektual pada kinerja keuangan adalah 0,008. Besarnya pengaruh langsung modal intelektual pada nilai perusahaan adalah -0,069. Pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan yaitu 11,303. Besarnya pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel intervening (pengaruh tidak langsung) harus dihitung dengan cara mengalikan koefisien tidak langsungnya yaitu $(0,008 \times 11,303) = 0,09042$ sehingga pengaruh totalnya menjadi $(-0,069 + (0,008 \times 11,303)) = 0,02142$. Tingkat pengaruh tidak langsung modal intelektual pada kinerja keuangan perusahaan sebesar 0,09042 lebih besar dari koefisien hubungan langsung -0,069 berarti dapat disimpulkan bahwa hubungan yang sebenarnya adalah tidak langsung yaitu modal intelektual

mempengaruhi nilai perusahaan secara tidak langsung yakni melalui variabel mediasi kinerja keuangan.

Tabel 11. Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung

Variabel	VAIC			ROA		
	PL	PTL	PT	PL	PTL	PT
ROA	0,008	-	0,008	-	-	-
PBV	-0,069	0,09042	0,02142	11,303	-	11,303

Sumber : Lampiran 16, halaman 98-99

Pada tabel 11. menjelaskan pengaruh langsung modal intelektual pada kinerja keuangan sebesar 0,008. Nilai tersebut dari persamaan regresi pertama pada *Unstandardized Coefficients*. Besarnya pengaruh langsung modal intelektual pada nilai perusahaan yaitu -0,069. Nilai tersebut dari persamaan kedua pada *Unstandardized Coefficients*. Besarnya pengaruh modal intelektual pada nilai perusahaan melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* yaitu 0,09042 yang merupakan hasil perkalian 0,008 dengan 11,303 sehingga menghasilkan pengaruh totalnya sebesar 0,02142.

3. Uji Hipotesis

a. Pengujian Hipotesis Pertama

H_{a1} : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.

Berdasarkan pada tabel 9 hasil uji regresi analisis jalur diperoleh koefisien regresi sebesar 0,008. Variabel modal intelektual mempunyai t-hitung 2,107 dengan tingkat signifikansi 0,039. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,039 < 0,05$) menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2016, sehingga hipotesis pertama diterima.

b. Pengujian Hipotesis Kedua

H_{a2} : Modal Intelektual berpengaruh langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pada tabel 10 hasil uji regresi analisis jalur diperoleh koefisien regresi sebesar -0,069. Variabel modal intelektual mempunyai t-hitung -0,678 dengan tingkat signifikansi 0,500. Nilai signifikansi lebih besar dari tingkat signifikansi yang diharapkan ($0,500 > 0,05$) menunjukkan bahwa modal intelektual secara langsung tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa

Efek Indonesia periode 2014 - 2016, sehingga hipotesis kedua ditolak.

c. Pengujian Hipotesis Ketiga

H_{a3} : Modal Intelektual berpengaruh tidak langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan.

Berdasarkan pada tabel 10 besarnya pengaruh langsung modal intelektual pada nilai perusahaan -0,069 dan t-hitung -0,678. Pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan sebesar 11,303 dan t-hitung 3,341 dengan tingkat signifikansi 0,001. Pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* sebesar $(0,008 \times 11,303) = 0,09042$. Nilai pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung $(-0,069 < 0,09042)$. Nilai signifikansi lebih kecil dari tingkat signifikansi yang diharapkan $(0,001 < 0,05)$ menunjukkan bahwa modal intelektual secara tidak langsung berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia periode 2014 - 2016, sehingga hipotesis ketiga diterima.

4. Uji Kesesuaian Model (*Goodness of Fit Model*)

Uji ini dapat dilihat pada nilai *F-test*. Nilai F pada penelitian ini menggunakan tingkat signifikansi 0,05, apabila nilai signifikansi $F < 0,05$ maka memenuhi ketentuan *goodness of fit model*, sedangkan apabila nilai

signifikansi $F > 0,05$ maka model regresi tidak memenuhi ketentuan *goodness of fit model*. Hasil uji F dapat dilihat pada tabel 12 berikut:

Tabel 12. Uji Anova (Uji F)

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	4,439	0,039	Signifikan

Sumber : Lampiran 16, halaman 98

Berdasarkan tabel 12, Persamaan pertama dapat dilihat adanya pengaruh Modal Intelektual yang diproksikan VAIC secara simultan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan ROA. Tabel 12 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,039 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga Modal Intelektual yang diproksikan VAIC secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2014 – 2016.

Tabel 13. Uji Anova (Uji F)

Model	F	Sig.	Kesimpulan
<i>Regression</i>	5,598	0,006	Signifikan

Sumber : Lampiran 16, halaman 99

Berdasarkan tabel 13, Persamaan kedua dapat dilihat adanya pengaruh Modal Intelektual yang diproksikan VAIC dan Kinerja Keuangan yang diproksikan ROA secara simultan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan PBV. Tabel 13 menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,006 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga Modal Intelektual yang diproksikan VAIC dan

Kinerja Keuangan yang diproksikan ROA secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2014 – 2016.

5. Koefisien Determinasi (*Adjusted R²*)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (*Adjusted R²*) adalah antara 0 dan 1 dimana nilai *R²* yang kecil atau mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas, namun jika nilai *Adjusted R²* yang besar atau mendekati 1 berarti variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2015). Hasil uji koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel berikut:

Tabel 14. Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,255 ^a	0,065	0,050	0,05619456

Sumber : Lampiran 16, halaman 98

Hasil uji *Adjusted R Square* pada persamaan pertama penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,050. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 5%, dan sisanya sebesar 95% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 15. Koefisien Determinasi

<i>Model</i>	<i>R</i>	<i>R Square</i>	<i>Adjusted R Square</i>	<i>Std. Error of the Estimate</i>
1	0,388 ^a	0,151	0,124	1,52081197

Sumber : Lampiran 16, halaman 99

Hasil uji *Adjusted R Square* pada persamaan kedua penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,124. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 12,4%, dan sisanya sebesar 87,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

C. Pembahasan

1. Pengaruh Secara Parsial

a) Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan

Hasil pengujian hipotesis pertama menyatakan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan *return on asset* (ROA). Pengujian hipotesis tersebut mengindikasikan bahwa semakin bagus modal intelektual pada suatu perusahaan mampu meningkatkan pengembalian terhadap ekuitas atau *return on asset* (ROA).

Apabila perusahaan bisa memanfaatkan dan mengembangkan kemampuan, sumber daya, dan pengetahuan yang dimiliki karyawan, maka akan membuat kinerja keuangan perusahaan menjadi baik. Kinerja keuangan adalah tolok ukur yang utama yang sering

diperhatikan oleh pihak-pihak yang berkaitan dengan perusahaan, baik pihak internal perusahaan maupun pihak eksternal perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ulum dkk (2008), Solikhah dkk (2010), Subkhan dan Citraningrum (2010), dan Pramudita (2012). Hasil penelitian terdahulu tersebut menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

b) Pengaruh Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis kedua menyatakan bahwa variabel modal intelektual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *price book value* (PBV). Ditolaknya hipotesis kedua mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak banyak dipengaruhi oleh modal intelektual.

Hasil pengujian hipotesis kedua menggunakan *path analysis* memperoleh data nilai koefisien pengaruh langsung sebesar -0,069. Pada nilai signifikansi diperoleh hasil sebesar 0,500 yang artinya nilai signifikansi lebih besar dari α . Hasil yang tidak signifikan ini dapat disebabkan oleh karakteristik data yang diperlihatkan dari statistik deskriptif dimana nilai rata-rata modal intelektual lebih kecil dari standar deviasi ($1,3614151 < 1,90737447$) yang berarti data penelitian cukup heterogen atau terjadi kesenjangan cukup besar nilai maksimal dan minimal.

Investor tidak menitikberatkan pada sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan karena penghargaan pasar pada suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Solikhah dkk (2010), Pramudita (2012), Pramelasari (2010), Sunarsih dan Mendra (2012), serta Yuniasih dkk (2010) yang tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.

c) Pengaruh Tidak Langsung Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis ketiga menggunakan *path analysis* memperoleh data nilai koefisien pengaruh langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan sebesar -0,069. Sementara nilai koefisien pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan (ROA) sebesar $(0,008 \times 11,303) = 0,09042$. Dengan membandingkan nilai pengaruh hubungan langsung dan tidak langsung, memperoleh hasil nilai koefisien pengaruh tidak langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan memiliki koefisien yang lebih besar dibandingkan dengan pengaruh langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, variabel kinerja keuangan adalah variabel *intervening*.

Hasil pengujian hipotesis tersebut menjelaskan bahwa variabel kinerja keuangan mampu mengintervening hubungan pengaruh antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian Belkaoui (2003), Firer dan Williams (2003), Chen at al (2005), Rubhyanti (2008) dan Yunita (2012) yang menyatakan bahwa ada hubungan tidak langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

2. Uji Kesesuaian Model

Hasil persamaan regresi pertama menunjukkan adanya pengaruh Modal Intelektual yang diproksikan VAIC secara simultan terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan ROA. Kemudian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,039 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, sehingga Modal Intelektual yang diproksikan VAIC secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan ROA pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2014 – 2016.

Persamaan regresi kedua menunjukkan adanya pengaruh Modal Intelektual yang diproksikan VAIC dan Kinerja Keuangan yang diproksikan ROA secara simultan terhadap Nilai Perusahaan yang diproksikan PBV. Kemudian menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,006 sehingga terlihat bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05,

sehingga Modal Intelektual yang diproksikan VAIC dan Kinerja Keuangan yang diproksikan ROA secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun periode 2014 – 2016.

Hasil uji *Adjusted R Square* pada persamaan pertama penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,050. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 5%, dan sisanya sebesar 95,% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Hasil uji *Adjusted R Square* pada persamaan kedua penelitian ini diperoleh nilai sebesar 0,124. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 12,4%, dan sisanya sebesar 87,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

D. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis data mengenai pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014 – 2016 dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar 0,008 dan t-hitung sebesar 2,107 dengan tingkat signifikansi 0,039 lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu lebih kecil dari 0,05 (H_{a1} diterima).
2. Modal Intelektual tidak berpengaruh langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan. Hal ini ditunjukkan dengan koefisien regresi sebesar -0,069 dan t-hitung sebesar -0,678 dengan tingkat signifikansi 0,500 lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu lebih besar dari 0,05 (H_{a2} ditolak).
3. Modal Intelektual berpengaruh tidak langsung secara positif terhadap Nilai Perusahaan. Pengaruh langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan koefisien regresi sebesar -0,069. Pengaruh kinerja keuangan pada nilai perusahaan sebesar 11,303 dan t-hitung 3,341 dengan tingkat signifikansi 0,001. Pengaruh langsung lebih kecil dari pengaruh tidak langsung melalui kinerja keuangan sebagai variabel *interveningnya*

sebesar $(0,008 \times 11,303) = 0,09042$. Tingkat signifikansi yang diperoleh lebih kecil dibandingkan tingkat signifikansi yang diharapkan yaitu lebih kecil dari 0,05 (H_{a3} diterima).

E. Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan, antara lain:

1. Perusahaan yang dijadikan sampel penelitian hanya terbatas pada perusahaan sektor manufaktur, sehingga kurang mewakili seluruh sektor industri yang ada di Bursa Efek Indonesia.
2. Nilai koefisien determinasi atau *Adjusted R Square* dari persamaan kedua yang diuji dalam penelitian ini tergolong rendah, yaitu sebesar 0,124 atau 12,4%. Hal ini merupakan indikasi bahwa variabel lain yang tidak digunakan dalam persamaan kedua memiliki pengaruh yang lebih besar terhadap nilai perusahaan.

F. Saran

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan yang dijelaskan sebelumnya, dapat disampaikan beberapa saran, antara lain:

1. Bagi peneliti dengan topik yang sejenis bisa menggunakan ukuran kinerja keuangan antara lain *Return On Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS) dan Nilai Perusahaan menggunakan *Price Earning Ratio* (PER).

2. Penelitian berikutnya dapat menggunakan sektor perusahaan yang berbeda sebagai sampel maupun dengan menambah periode waktu penelitian untuk memperluas pengujian.
3. Bagi investor, berdasarkan hasil penelitian diharapkan dapat memperhatikan variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return On Asset* yang berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan sebelum mengambil keputusan dalam melakukan investasi di pasar modal.

DAFTAR PUSTAKA

- Akpinar, Ali Talip dan Ali Akdemir. (2000). Intellectual Capital. *Journal Intellectual Capital*. Kocaeli University, Turkey.
- Ang, Robert. (1997). *Buku Pintar Pasar Modal Indonesia*. Jakarta: Mediasoft Indonesia.
- Appuhami, B. A. Ranjith. (2007). The Impact of Intellectual Capital on Investor Capital Gains on Share: an Empirical Investigation of Thai Banking, Finance and Insurance Sector. *International Management Review*. Vol. 3 No. 2.
- Astuti, Indri. (2015). Hubungan Dinamis antara Modal Intelektual dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Barney, J. B. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*. Vol. 17. Pp. 99 – 12.
- Basri, A. F. M. dan Rivai V. (2005). *Performance appraisal*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Belkaoui, Ahmed Riahi. (2003). Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firm: a Study of The Resource – Based and Stakeholder Views. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 2. pp. 215 – 226.
- Bontis, N. (2000). Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. <http://www.business.mcmaster.ca/mktg/nbontis/ic/publication/JIC1-1Bontis.pdf>
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. (2011). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Edisi 10, Buku 1. Jakarta: Penerbit Salemba Empat.
- Brigham, E. F. dan L. C Gapenski. 1996. *Intermediate Financial Management*. Sixth Edition. The Dryden press: Harcourt Brace College Publishers.
- Chen, M. C., S. J. Cheng, Y. Hwang. (2005). An Empirical Investigation of The Relationship between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performances. *Journal Intellectual Capital*. Vol. 6 No. 2. pp. 159 – 176.
- Deegan, C. (2004). *Finalcial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney.
- Dewi, Citra Puspita. (2011). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI Tahun 2007-2009. *Jurnal*. Universitas Diponegoro, Semarang.

- Fama, E. F. (1978). The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision On The Welfare of its Opportunity Set and Corporate Financing and Compensation Policies. *Journal Accounting & Economics*.
- Firer, S., dan S.M. Williams. (2003). "Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 3. pp. 348 – 360.
- Freeman, R. E., dan David. L. Reed. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance Californian Managemen Review. *Journal of Intellectua Capital*. Vol 25 No.2. pp. 88-106
- Ghozali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guthrie, J., dan R. Petty. (2006). "The Voluntary Reporting of Intellectual Capital; Comparing Evidence from Hongkong and Australia". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 7 No. 2. pp. 254 – 271.
- Harahap, Sofyan Syarif. (2004). *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Jakarta: PT Raja Grafindo Persada.
- Husnan, Suad. (1997). *Manajemen Keuangan teori dan Penerapan (Keputusan Jangka Panjang)*. Yogyakarta: BPFE.
- Husnan, Suad dan Eddy Pudjiastuti. (2004). *Dasar – dasar Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Jayati, Sonya Erythrina. (2016). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perdagangan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Kartikasari, Yohannita Dwi. (2016). Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Keuangan. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Kasmir. (2014). *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan ke-7. PT Raja Grafindo Persada, Jakarta.
- Kuryanto, Benny dan Muchamad Syafrudin. (2008). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal*. Pontianak.
- Megawati, Ninis. (2016). Pengaruh *Goodwill* dan *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Munawir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 4. Yogyakarta: Liberty.
- Penrose, E. T. (1959). *The Theory of the Growth of the Firm*. New York: John Wiley.

- Peteraf, M. A. (1993). The Corner Stones of Competitive Advantage: A Resource Based View. *Strategic Management Journal*.
- Pramelasari, Y. M. (2010). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pramudita, Gema. (2012). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2010. *Skripsi*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Pulic, A. (1998). Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Paper presented at The 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by The Austrian Team for Intellectual Capital*.
- Pulic, A. (2000). Intellectual Capital: Navigating The New Business Landscape. *Macmillan Press Ltd*. London.
- Purnomosidhi, Bambang. (2006). Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 9, No.1, 1-20
- Puspitasari, Elen dan Ceacilia Srimindarti. (2014). “Peran Indikator Kekayaan Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. Vol. 10 No. 1. Maret 2014. pp. 59 – 77.
- Rachmawati, Triatmoko. (2007). Analisis Faktor-faktor yang Mempengaruhi Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Jurnal*. Makasar.
- Rubhyanti, Rini. (2008). Hubungan antara Modal Intelektual dengan Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan. *Jurnal*. Vol.1 No.1
- Salvatore, Dominick. (2005). *Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global*. Salemba Empat: Jakarta.
- Santoso, Setyarini. (2010). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal*. Universitas International Batam, Riau.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. (2003). “*Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*”. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1, 31-51.
- Schuler, R.S., dan Jackson S.E. (1996). *Manajemen Sumber Daya Manusia*. Edisi 6, Jilid 2. Jakarta: Erlangga.
- Solikhah, Badingatus. (2010). Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia. *Tesis*. Universitas Diponegoro, Semarang.

- Solikhah, Badingatus. Abdul Rohman, Wahyu Meiranto. (2010). Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplisitic Spectification. *Jurnal Purwokerto*.
- Subkhan, dan Citraningrum, D.P. (2010). “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Periode 2005-2007. *Jurnal Dinamika Akuntansi*. Vol. 2 No. 1, Maret 2010 : 30-36.
- Sudibya, Diva Cicilya Nunki Arun dan MI Mitha Dwi Restuti. (2014). “Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening”. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*. Vol. 18 No.1.
- Sugiyono. (2015). *Statistika Untuk Penelitian*. Bandung: CV Alfabeta.
- Sunarsih, N.M dan Ni Putu Yuria Mendra. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XV*. Banjarmasin: 20-23 September.
- Swapradinta, Kurnia Dwi. (2016). Analisis Faktor Determinasi pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.
- Tan, H. P., D. Plowman, P. Hancock. (2007). Intellectual Capital and Financial Return of Companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 1. pp. 76 – 95.
- Ulum, Ihyaul. (2008). Intellectual Capital Performance Sektor Perbankan di Indonesia. Malang. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol. 10 No. 2.
- Ulum, Ihyaul., Imam Ghozali dan Anis Chairi. (2008). *Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Square*. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.
- Weston, J.F dan Brigham. (1998). *Manajemen Keuangan*. Edisi 9. Jakarta: Erlangga.
- Wicaksana, Aditya. (2012). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Pertumbuhan dan Nilai Pasar Perusahaan pada Perusahaan Perbankan di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal*. Universitas Diponegoro, Semarang.
- Widiatmoko, Reza Galih. (2015). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Negeri Yogyakarta, Yogyakarta.

- Williams, M. (2001). "Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related?". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 2 No. 3. Pp. 192 – 203.
- Yuniasih, Ni Wayan, Dewa G. Wirama, dan Dewa N. Badera. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual. *Symposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto: 13-15 Oktober.
- Yunita, Novelina. (2012). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar. *Accounting Analysis Journal* 1.

LAMPIRAN

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Manufaktur

No	Nama Perusahaan	Kode Perusahaan
1	Akasha Wira International Tbk.	ADES
2	PT. Adhi Karya (Persero) Tbk.	ADHI
3	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk.	AISA
4	Asahimas Flat Glass Tbk.	AMFG
5	Arwana Citra Mulia Tbk.	ARNA
6	Astra Auto Part Tbk.	AUTO
7	Beton Jaya Manunggal Tbk.	BTON
8	Gudang Garam Tbk.	GGRM
9	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.	ICBP
10	Indofarma Tbk.	INAF
11	Indah Kiat Pulp dan Paper Tbk.	INKP
12	Indocement Tungal Prakasa Tbk.	INTP
13	Japfa Comfeed Indonesia Tbk.	JPFA
14	Kimia Farma Tbk.	KAEF
15	Mayora Indah Tbk.	MYOR
16	Semen Indonesia Tbk. <i>d.h.</i> Semen Gresik Tbk.	SMGR
17	Selamat Sempurna Tbk.	SMSM
18	Siantar Top Tbk.	STTP
19	Mandom Indonesia Tbk.	TCID
20	Surya Toto Indonesia Tbk.	TOTO
21	Tempo Scan Pasific Tbk.	TSPC
22	Ultrajaya Milk Industry and Trading Company Tbk.	ULTJ

Lampiran 2. Hasil Perhitungan PBV tahun 2014

Nama	Harga Saham (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	Jumlah Saham Beredar (lembar)	Nilai Buku Perlembar Saham (Rupiah)	PBV
ADES	1.375	295.799.000.000	589.896.800	501,441947	2,7420921
ADHI	3.480	1.751.543.349.644	1.801.320.000	972,36657	3,57889721
AISA	2.095	3.966.907.000.000	2.926.000.000	1355,74402	1,54527696
AMFG	8.050	3.101.440.000.000	434.000.000	7146,17512	1,12647673
ARNA	870	909.942.258.556	1.835.357.744	495,784684	1,75479402
AUTO	4.200	10.142.706.000.000	4.819.733.000	2104,41242	1,9958065
BTON	540	146.882.061.921	180.000.000	816,011455	0,66175542
GGRM	60.700	33.134.403.000.000	1.924.080.000	17220,9071	3,52478528
ICBP	13.100	15.039.947.000.000	5.830.954.000	2579,3287	5,07884086
INAF	355	591.963.192.495	3.099.267.500	191,001	1,85862901
INKP	1.045	24.083.720.000.000	5.470.982.941	4402,08282	0,23738763
INTP	25.000	24.577.013.000.000	3.681.231.699	6676,30158	3,74458818
JPFA	950	5.179.545.000.000	10.660.552.910	485,860822	1,95529246
KAEF	1.465	1.862.096.822.470	5.554.000.000	335,271304	4,36959556
MYOR	20.900	4.100.554.992.789	894.347.989	4584,96586	4,55837637
SMGR	16.200	25.004.930.004.000	5.931.520.000	4215,60241	3,84286715
SMSM	4.750	1.146.837.000.000	1.439.668.860	796,597768	5,96285879
STTP	2.880	817.593.813.061	1.310.000.000	624,117415	4,61451633
TCID	17.525	1.283.504.442.268	201.066.667	6383,47699	2,74536902
TOTO	3.975	1.231.192.322.624	990.720.000	1242,72481	3,19861644
TSPC	2.865	4.132.338.998.550	4.500.000.000	918,297555	3,11990377
ULTJ	3.720	2.273.306.156.418	2.888.382.000	787,051767	4,72649978

Keterangan :

$$\text{Nilai buku perlembar saham} = \frac{\text{ekuitas}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

$$\text{PBV} = \frac{\text{harga saham}}{\text{nilai buku perlembar saham}}$$

Lampiran 3. Hasil Perhitungann PBV tahun 2015

Nama	Harga Saham (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	Jumlah Saham Beredar (lembar)	Nilai Buku Perlembar Saham (Rupiah)	PBV
ADES	1.020	328.369.000.000	589.896.800	556,65499	1,83237375
ADHI	2.140	1.751.543.349.644	1.801.320.000	972,36657	2,2008161
AISA	1.215	3.966.907.000.000	3.218.600.000	1232,4946	0,98580557
AMFG	6.550	3.390.223.000.000	434.000.000	7811,5737	0,83849941
ARNA	500	894.728.477.056	7.341.430.976	121,87385	4,10260272
AUTO	1.600	10.143.426.000.000	4.819.733.000	2104,5618	0,76025327
BTON	435	149.104.596.755	180.000.000	828,35887	0,52513472
GGRM	55.000	38.007.909.000.000	1.924.080.000	19753,809	2,78427314
ICBP	13.475	16.386.911.000.000	5.830.954.000	2810,331	4,79480881
INAF	168	592.708.896.744	3.099.267.500	191,24161	0,87846992
INKP	955	26.230.950.000.000	5.470.982.941	4794,5589	0,19918412
INTP	22.350	23.865.950.000.000	3.681.231.699	6483,1426	3,4474022
JPFA	635	6.109.692.000.000	10.660.552.910	573,11211	1,10798566
KAEF	870	1.862.096.822.470	5.554.000.000	335,2713	2,5949134
MYOR	30.500	5.194.459.927.187	894.347.989	5808,0971	5,25128965
SMGR	11.400	27.440.798.401.000	5.931.520.000	4626,2675	2,46418953
SMSM	4.760	1.440.248.000.000	1.439.668.860	1000,4023	4,75808595
STTP	3.015	1.008.809.438.257	1.310.000.000	770,08354	3,91515964
TCID	16.500	1.714.871.478.033	201.066.667	8528,8701	1,93460562
TOTO	6.950	1.491.542.919.106	495.360.000	3011,0282	2,30818165
TSPC	1.750	4.337.140.975.120	4.500.000.000	963,80911	1,81571225
ULTJ	3.945	2.797.505.693.922	2.888.382.000	968,5373	4,07315239

Lampiran 4. Hasil Perhitungan PBV tahun 2016

Nama	Harga Saham (Rupiah)	Ekuitas (Rupiah)	Jumlah Saham Beredar (lembar)	Nilai Buku Perlembar Saham (Rupiah)	PBV
ADES	1.000	384.388.000.000	589.896.800	651,6190629	1,534638959
ADHI	2.080	5.442.779.962.898	3.560.849.898	1528,505868	1,360806029
AISA	1.945	4.264.400.000.000	3.218.600.000	1324,92388	1,468008864
AMFG	6.700	3.599.264.000.000	434.000.000	8293,235023	0,80788739
ARNA	520	948.088.201.259	7.341.430.976	129,1421529	4,026570632
AUTO	2.050	10.536.558.000.000	4.819.733.000	2186,128983	0,937730581
BTON	126	143.533.430.069	180.000.000	797,4079448	0,15801197
GGRM	63.900	39.564.228.000.000	1.924.080.000	20562,67307	3,107572628
ICBP	8.575	18.500.823.000.000	11.661.908.000	1586,431911	5,405211492
INAF	468	575.757.080.631	3.099.267.500	185,7719866	2,519217286
INKP	955	28.193.860.000.000	5.470.982.941	5153,344528	0,185316544
INTP	15.400	26.138.703.000.000	3.681.231.699	7100,53187	2,168851613
JPFA	1.455	9.372.964.000.000	10.660.552.910	879,2193125	1,654877207
KAEF	2.750	2.271.407.409.194	5.554.000.000	408,9678447	6,724245038
MYOR	1.645	6.265.255.987.065	894.347.989	7005,389473	0,234819207
SMGR	9.175	30.574.391.457.000	5.931.520.000	5154,562651	1,779976425
SMSM	980	1.580.055.000.000	1.439.668.860	1097,512799	0,892928083
STTP	3.190	1.168.512.137.670	1.310.000.000	891,9939982	3,576257247
TCID	12.500	1.783.158.507.325	201.066.667	8868,493888	1,409483973
TOTO	498	1.523.874.519.542	495.360.000	3076,297076	0,161882935
TSPC	1.970	4.635.273.142.692	4.500.000.000	1030,060698	1,912508654
ULTJ	4.570	3.489.233.494.783	2.888.382.000	1208,023556	3,783038813

Lampiran 5. Hasil Perhitungan VAIC tahun 2014

Nama	OUT (Jutaan rupiah)	IN (Jutaan rupiah)	VA (Jutaan rupiah)	CE (Jutaan rupiah)	VACA=VA/CE	HC (Jutaan rupiah)	VAHU=VA/HC	SC=VA-HC	STVA=SC/VA	VAIC
ADES	30.624	160.416	-129.792	326.820	-0,397136038	88.696	-1,463335438	-218.488	1,683370316	-0,177101161
ADHI	304.310	142.800	161.510	2.078.159	0,077717855	213.374	0,756933374	-51.864	-0,32112024	0,513530988
AISA	371.370	220.987	150.383	4.338.277	0,034664223	172.912	0,869708291	-22.529	-0,149810816	0,754561697
AMFG	442.307	268.719	173.588	3.565.592	0,048684202	112.365	1,544858274	61.223	0,35269143	1,946233906
ARNA	261.879	144.433	117.446	1.176.060	0,099864074	30.110	3,900508682	87.335	0,743623183	4,743995939
AUTO	1.147.851	705.666	442.185	11.096.792	0,039848003	584.358	0,756702227	-142.173	-0,321523797	0,475026433
BTON	7.703	1.816	5.887	154.704	0,038053729	4.688.	1,255576206	1.198	0,203552922	1,497182858
GGRM	5.325.317	6.892.030	-1.566.713	38.567.070	-0,040623076	1.734.494	-0,903268042	-3.301.207	2,107091088	1,16319997
ICBP	2.522.328	3.862.521	-1.340.193	17.571.628	-0,076270281	1.134.397	-1,181414443	-2.474.590	1,846443012	0,588758289
INAF	6.261	145.691	-139.429	593.128	-0,235074658	124.560	-1,119372323	-263.989	1,893357804	0,538910823
INKP	1.184.430	2.143.510	-959.080	25.345.260	-0,037840606	470.560	-2,03816729	-1.429.640	1,49063686	-0,585371036
INTP	5.165.458	2.601.993	2.563.465	29.730.789	0,086222569	624.459	4,105097372	1.939.006	0,756400419	4,94772036
JPFA	330.515	1.119.097	-788.582	5.671.411	-0,139045116	1.021.852	-0,771718409	-1.810.434	2,29580944	1,385045915
KAEF	263.890	550.607	-286.716	2.115.069	-0,135558813	520.817	-0,55051179	-807.533	2,816491522	2,130420919
MYOR	390.727	1.443.575	-1.052.847	4.512.909	-0,233296918	200.786	-5,243612779	-1.253.634	1,190708209	-4,286201488
SMGR	5.642.317	3.524.482	2.117.835	30.572.589	0,069272358	1.107.276	1,912652123	1.010.558	0,47716577	2,459090252
SMSM	411.162	123.626	287.536	1.567.273	0,183462613	112.587	2,553900539	174.949	0,608442073	3,345805226
STTP	125.940	139.108	-13.167	941.059	-0,013992627	44.720	-0,294450731	-57.888	4,396153909	4,087710551
TCID	167.476	456.335	-288.859	1.458.412	-0,198064172	184.444	-1,566107543	-473.303	1,638525754	-0,125645961
TOTO	241.892	94.873	147.018	1.525.806	0,096354859	44.809	3,280970298	102.209	0,695212114	4,072537271
TSPC	580.067	1.656.957	-1.076.889	4.735.212	-0,227421653	651.100	-1,653953966	-1.727.990	1,604611749	-0,276763871
ULTJ	284.526	494.469	-209.943	2.556.367	-0,082125769	115.605	-1,81602949	-325.549	1,550651851	-0,347503407

Keterangan :

$$VA = \text{output} - \text{input}$$

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

$$SC = VA - HC$$

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Lampiran 6. Hasil Perhitungan VAIC tahun 2015

Nama	OUT (Jutaan rupiah)	IN (Jutaan rupiah)	VA (Jutaan rupiah)	CE (Jutaan rupiah)	VACA=VA/CE	HC (Jutaan rupiah)	VAHU=VA/HC	SC=VA-HC	STVA=SC/VA	VAIC
ADES	36.224	199.472	-163.248	364.593	-0,447754071	91.539	-1,783371022	-254.787	1,560735813	-0,67038928
ADHI	878.753	157.766	720.987	2.630.297	0,274108614	237.726	3,032839599	483.260	0,670276001	3,977224214
AISA	480.790	366.887	113.903	4.345.939	0,026209066	172.912	0,658733922	-59.009	-0,518063616	0,166879372
AMFG	323.503	275.795	47.708	3.731.569	0,012784971	112.365	0,424580608	-64.657	-1,355265364	-0,917899786
ARNA	71.209	141.922	-70.713	968.953	-0,072978718	36.597	-1,932170054	-107.310	1,517552789	-0,487595984
AUTO	279.235	756.953	-477.718	10.446.127	-0,04573159	597.705	-0,799253812	-1.075.423	2,251167006	1,406181604
BTON	6.323	1.940	4.383	154.927	0,028295523	5.082	0,862569912	-698	-0,159326318	0,731539116
GGRM	6.458.516	8.347.131	-1.888.615	44.460.743	-0,04247826	1.717.736	-1,099479198	-3.606.351	1,909521528	0,76756407
ICBP	3.025.095	4.613.590	-1.588.495	19.310.059	-0,082262566	1.268.028	-1,252728646	-2.856.523	1,79825747	0,463266258
INAF	6.566	135.987	-129.420	597.715	-0,216524927	131.655	-0,983020301	-261.076	2,01727299	0,817727761
INKP	2.227.470	2.381.470	-154.000	28.560.300	-0,0053921	447.000	-0,344519016	-601.000	3,902597403	3,552686287
INTP	4.356.661	2.331.348	2.025.312	28.124.550	0,072012248	548.371	3,693323999	1.476.940	0,729241193	4,49457744
JPFA	925.458	1.233.083	-307.625	6.634.176	-0,046369738	1.031.975	-0,298093462	-1.339.600	4,35465258	4,010189381
KAEF	265.549	630.362	-364.812	2.050.039	-0,177953839	596.692	-0,611391325	-961.504	2,635613655	1,846268492
MYOR	1.250.233	1.637.228	-386.995	6.460.979	-0,059897275	225.392	-1,716981661	-612.387	1,582417403	-0,194461533
SMGR	4.662.164	3.428.681	1.233.483	31.966.239	0,038587054	1.317.940	0,935916849	-84.457	-0,068470988	0,906032915
SMSM	461.307	169.151	292.156	1.886.336	0,154880149	119.682	2,441102254	172.474	0,590348992	3,186331395
STTP	185.705	199.930	-14.225	1.192.325	-0,011930701	35.867	-0,396608078	-50.092	3,521380817	3,112842037
TCID	544.474	446.059	98.414	2.255.987	0,043623768	213.172	0,46166737	-114.757	-1,166061683	-0,660770545
TOTO	285.236	110.416	174.820	1.829.530	0,095554912	56.329	3,103524347	118.490	0,677785676	3,876864934
TSPC	529.218	1.758.212	-1.228.994	4.918.602	-0,249866529	705.728	-1,741455497	-1.934.722	1,574232303	-0,417089723
ULTJ	524.199	592.075	-67.875	3.320.605	-0,020440697	137.775	-0,492652759	-205.651	3,029827259	2,516733802

Lampiran 7. Perhitungan Hasil VAIC tahun 2016

Nama	OUT (Jutaan rupiah)	IN (Jutaan rupiah)	VA (Jutaan rupiah)	CE (Jutaan rupiah)	VACA=VA/CE	HC (Jutaan rupiah)	VAHU=VA/HC	SC=VA-HC	STVA=SC/VA	VAIC
ADES	56.019	278.561	-222.542	440.407	-0,505309861	103.681	-2,146410625	-326.223	1,465894078	-1,185826408
ADHI	404.656	199.615	205.041	5.847.436	0,035065149	256.363	0,79980727	-51.322	-0,250301213	0,584571206
AISA	719.228	492.867	226.361	4.971.081	0,045535569	174.670	1,295935192	51.691	0,228356475	1,569827236
AMFG	243.761	270.160	-26.399	3.859.708	-0,006839637	137.595	-0,191860169	-163.994	6,212129247	6,013429441
ARNA	88.771	151.696	-62.925	1.039.464	-0,060536605	43.025	-1,462518385	-105.951	1,683752088	0,160697098
AUTO	522.056	749.267	-227.211	11.019.979	-0,020618097	656.029	-0,346342921	-883.240	3,887311794	3,520350776
BTON	5.974	2.753	3.221	149.104	0,021606341	5.232	0,615640714	-2.011	-0,624324022	0,012923032
GGRM	6.586.081	8.092.290	-1.506.209	46.236.910	-0,032575901	2.102.809	-0,716284265	-3.609.018	2,396093769	1,647233603
ICBP	3.635.216	4.613.590	-978.374	22.132.124	-0,04420606	1.309.569	-0,747096182	-2.287.943	2,338515741	1,547213499
INAF	5.604	150.625	-145.021	598.728	-0,242215863	140.766	-1,03023043	-285.787	1,970656633	0,69821034
INKP	2.027.550	2.282.930	-255.380	30.256.480	-0,008440506	660.070	-0,386898359	-915.450	3,584658156	3,189319291
INTP	3.870.319	2.171.165	1.699.154	29.939.167	0,05675355	542.705	3,130898002	1.156.449	0,680602818	3,868254369
JPFA	2.804.370	1.404.067	1.400.303	11.544.572	0,121295359	1.153.920	1,213518268	246.383	0,175949777	1,510763403
KAEF	271.597	767.684	-496.086	2.543.005	-0,19507892	712.099	-0,696653468	-1.208.186	2,435433894	1,543701507
MYOR	1.388.676	2.088.401	-699.725	7.610.972	-0,091936366	226.840	-3,084651288	-926.566	1,324185753	-1,852401901
SMGR	4.368.343	3.646.604	721.738	35.109.428	0,020556842	1.235.853	0,584000659	-514.114	-0,712326836	-0,107769336
SMSM	502.192	150.793	351.399	2.054.554	0,1710342	154.341	2,276770268	197.058	0,560781334	3,008585803
STTP	174.176	203.857	-29.680	1.339.317	-0,022160947	63.228	-0,469418653	-92.908	3,130294552	2,638714951
TCID	162.059	508.470	-346.410	1.933.882	-0,179127009	239.115	-1,448718552	-585.525	1,690265199	0,062419637
TOTO	168.564	92.937	75.627	1.680.046	0,045015116	64.085	1,180111389	11.542	0,152622363	1,377748867
TSPC	545.493	2.078.405	-1.532.912	5.161.924	-0,296965211	761.109	-2,014050656	-2.294.021	1,496511841	-0,814504026
ULTJ	699.894	628.250	71.644	4.199.059	0,017062056	142.886	0,501408431	-71.242	-0,9943821	-0,475911612

Lampiran 8. Hasil Perhitungan ROA tahun 2014

Nama	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	ROA
ADES	31.021.000.000	504.865.000.000	0,061444148
ADHI	326.616.041.206	10.458.881.684.274	0,031228582
AISA	371.370.000.000	7.373.868.000.000	0,050362985
AMFG	464.152.000.000	3.946.125.000.000	0,117622224
ARNA	266.118.538.480	1.259.938.133.543	0,21121556
AUTO	954.086.000.000	14.387.568.000.000	0,066313223
BTON	7.822.805.110	174.157.547.015	0,044917979
GGRM	5.432.667.000.000	58.234.278.000.000	0,093289849
ICBP	2.531.681.000.000	24.910.211.000.000	0,101632258
INAF	1.164.824.606	1.248.343.275.406	0,000933096
INKP	1.261.540.000.000	65.192.730.000.000	0,019350931
INTP	5.153.776.000.000	28.884.973.000.000	0,178424124
JPFA	391.866.000.000	15.758.959.000.000	0,024866236
KAEF	252.972.506.074	3.012.778.637.568	0,083966509
MYOR	412.354.911.082	10.291.108.029.334	0,040069049
SMGR	5.567.659.839.000	34.331.674.737.000	0,162172684
SMSM	420.436.000.000	1.749.395.000.000	0,240332229
STTP	123.465.403.948	1.700.204.093.895	0,07261799
TCID	174.908.419.101	1.853.235.343.636	0,094380036
TOTO	294.613.908.949	2.027.288.693.678	0,145324102
TSPC	602.873.677.409	5.592.730.492.960	0,107795947
ULTJ	283.061.430.451	2.918.133.278.435	0,097000858

Keterangan :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

Lampiran 9. Hasil Perhitungan ROA tahun 2015

Nama	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	ROA
ADES	36.224.000.000	653.224.000.000	0,055454178
ADHI	878.753.954.012	16.761.063.514.879	0,052428293
AISA	379.032.000.000	9.060.979.000.000	0,041831241
AMFG	341.346.000.000	4.270.275.000.000	0,079935367
ARNA	74.225.510.161	1.430.779.475.454	0,051877673
AUTO	322.701.000.000	14.339.110.000.000	0,022504953
BTON	5.822.534.834	183.116.245.288	0,031796932
GGRM	6.452.834.000.000	63.505.413.000.000	0,101610771
ICBP	2.923.148.000.000	26.560.624.000.000	0,110055697
INAF	5.006.864.360	1.533.708.564.241	0,003264547
INKP	2.329.350.000.000	70.384.120.000.000	0,033094823
INTP	4.258.600.000.000	27.638.360.000.000	0,154082948
JPFA	524.484.000.000	17.159.466.000.000	0,030565287
KAEF	187.943.098.802	3.236.224.076.311	0,05807481
MYOR	1.266.519.320.600	11.342.715.686.221	0,111659267
SMGR	4.525.441.038.000	38.153.118.932.000	0,118612611
SMSM	446.088.000.000	2.220.108.000.000	0,200930766
STTP	183.516.218.337	1.919.568.037.170	0,095602873
TCID	541.116.516.960	2.082.096.848.703	0,259890176
TOTO	337.987.688.612	2.439.540.859.205	0,138545615
TSPC	581.461.169.669	6.284.729.099.203	0,092519687
ULTJ	523.100.215.029	3.539.995.910.248	0,147768593

Lampiran 10. Hasil Perhitungan ROA tahun 2016

Nama	Laba Bersih Setelah Pajak (Rupiah)	Total Aset (Rupiah)	ROA
ADES	56.019.000.000	767.479.000.000	0,072990922
ADHI	404.656.636.221	20.095.435.959.279	0,020136743
AISA	706.681.000.000	9.254.593.000.000	0,07636003
AMFG	260.444.000.000	5.504.890.000.000	0,04731139
ARNA	91.375.910.975	1.543.216.299.146	0,059211344
AUTO	483.421.000.000	14.612.274.000.000	0,033083215
BTON	5.571.166.686	177.290.628.918	0,031423921
GGRM	6.672.682.000.000	62.951.634.000.000	0,105996963
ICBP	3.631.301.000.000	28.901.948.000.000	0,125642085
INAF	22.971.513.300	1.381.633.321.120	0,016626346
INKP	2.062.620.000.000	68.788.000.000.000	0,029985172
INTP	3.800.464.000.000	30.150.580.000.000	0,126049449
JPFA	2.171.608.000.000	19.251.026.000.000	0,112804793
KAEF	271.597.947.663	4.612.562.541.064	0,058882225
MYOR	1.345.716.806.578	12.922.421.859.142	0,104138127
SMGR	4.535.036.823.000	44.226.895.982.000	0,102540247
SMSM	474.499.000.000	2.254.740.000.000	0,210445107
STTP	170.805.302.545	2.336.411.494.941	0,07310583
TCID	150.724.362.762	2.185.101.038.101	0,068978212
TOTO	156.171.600.436	2.581.440.938.262	0,06049784
TSPC	526.651.718.634	6.585.807.349.438	0,079967678
ULTJ	709.825.635.742	4.239.199.641.365	0,167443314

Lampiran 11. Hasil Perhitungan Statistik Deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	66	,15801	6,72425	2,5200904	1,62483336
VAIC	66	-4,28620	6,01343	1,3614151	1,90737447
ROA	66	,00093	,25989	,0881968	,05766180
Valid N (listwise)	66				

Lampiran 12. Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		66
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	1,49723206
Most Extreme Differences	Absolute	,098
	Positive	,098
	Negative	-,061
Test Statistic		,098
Asymp. Sig. (2-tailed)		,188 ^c

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Lampiran 13. Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics		
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF	
	1	(Constant)	1,618			,350		4,626
	VAIC	-,069	,102	-,081	-,678	,500	,935	1,069
	ROA	11,303	3,383	,401	3,341	,001	,935	1,069

a. Dependent Variable: PBV

Lampiran 14. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	1,075	,196		5,490	,000
VAIC	-,080	,057	-,178	-1,402	,166
ROA	2,839	1,894	,190	1,499	,139

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 15. Hasil Uji Autokorelasi

Variables Entered/Removed^a

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
1	ROA, VAIC ^b	.	Enter

a. Dependent Variable: PBV

b. All requested variables entered.

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	,388 ^a	,151	,124	1,52081197	2,000

a. Predictors: (Constant), ROA, VAIC

b. Dependent Variable: PBV

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25,895	2	12,947	5,598	,006 ^b
	Residual	145,711	63	2,313		
	Total	171,605	65			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, VAIC

Lampiran 16. Hasil Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Persamaan Regresi 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,255 ^a	,065	,050	,05619456

a. Predictors: (Constant), VAIC

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,014	1	,014	4,439	,039 ^b
	Residual	,202	64	,003		
	Total	,216	65			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), VAIC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,078	,009		9,121	,000
	VAIC	,008	,004	,255	2,107	,039

a. Dependent Variable: ROA

Persamaan Regresi 2

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,388 ^a	,151	,124	1,52081197

a. Predictors: (Constant), ROA, VAIC

b. Dependent Variable: PBV

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	25,895	2	12,947	5,598	,006 ^b
	Residual	145,711	63	2,313		
	Total	171,605	65			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), ROA, VAIC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,618	,350		4,626	,000
	VAIC	-,069	,102	-,081	-,678	,500
	ROA	11,303	3,383	,401	3,341	,001

a. Dependent Variable: PBV