

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL MEDIATOR PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Lita Astari¹
Isnurhadi²

ABSTRACT

The purpose of this study is to investigate whether intellectual capital affect the firm value. Furthermore, firm performance as mediating variable is also investigated. A component of intellectual capital is used as independent variables. They consists of Human Capital Efficiency (HCE), Capital Employed Efficiency (CEE), and Structural Capital Efficiency (SCE). On the other hand, Price to Book Value (PBV) is used as dependent variable and Return on Equity (ROE) as mediating variable. The population is all companies listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) for the year 2013. Purposive sampling is used to select sample which is totally 109 observation. Path analysis is employed to analyze data. The result shows that HCE has positive impact on ROE but CEE and SCE do not. HCE has positive effect on PBV but CEE and SCE do not. ROE mediates the relationship CEE on PBV but the ROE does not mediate the relationship between HCE and SCE on PBV. Finally, ROE has positive effect on PBV.

Keywords: Intellectual Capital, Financial Performance, Firm Value.

PENDAHULUAN

Pada era globalisasi saat ini, perekonomian global semakin berkembang pesat yang ditandai dengan kemajuan teknologi informasi dan semakin banyaknya inovasi-inovasi modern dan kreatif. Kedua hal tersebut mengakibatkan persaingan antara perusahaan semakin ketat pula. Perkembangan tersebut memaksa perusahaan-perusahaan untuk mengubah pola kerja perusahaan yang berbasis tenaga kerja (*labor based business*) menjadi kearah berbasis pengetahuan (*knowledge based business*) (Wijaya, 2012). Perubahan tersebut menyadarkan bahwa betapa pentingnya *intellectual capital* dalam sebuah perusahaan.

Di Indonesia kata *intellectual capital* masih belum banyak terdengar, akan tetapi dengan perubahan pola kerja perusahaan dan banyaknya penelitian mengenai *intellectual capital*, maka kata *intellectual capital* mulai menjadi perhatian banyak pihak, khususnya bagi akademisi dan pihak perusahaan dikarenakan *intellectual capital* dianggap sebagai salah satu hal penting yang menjadi faktor keberhasilan suatu perusahaan.

Intellectual capital merupakan bagian dari aset tidak berwujud berupa kompetensi staf, hubungan dengan pelanggan, model-model simulasi, dan sistem administrasi terkomputerisasi yang luput dari metode akuntansi tradisional (Tan et al, 2007). Hal ini mengakibatkan laporan keuangan perusahaan tidak sepenuhnya

¹ Alumni Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen. Universitas Sriwijaya

² Dosen Fakultas Ekonomi Jurusan Manajemen. Universitas Sriwijaya | isnurhadi2020@gmail.com

mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya karena *value added* yang diciptakan melalui *intellectual capital* tidak menjadi bagian dari laporan keuangan.

Menurut (Baroroh, 2013), keberhasilan perusahaan tidak hanya dilihat dari kinerja yang dapat diukur melalui rasio keuangan perusahaan pada saat ini, namun sumber daya yang ada dalam perusahaan hendaknya dapat menghasilkan kinerja keuangan yang terus meningkat dari tahun ke tahun, sehingga kelangsungan hidup perusahaan dapat terjamin. Kelangsungan hidup perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan bukan hanya dihasilkan oleh aktiva perusahaan yang bersifat nyata tetapi hal yang lebih penting adalah adanya *intangibile assets* yang berupa sumber daya manusia (SDM) yang mengatur dan mendayagunakan aktiva perusahaan yang ada.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Pengaruh Komponen *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) terhadap *Return On Equity* (ROE)

Komponen *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) meliputi *Human Capital Efficiency* (HCE), *Capital Employed Efficiency* (CEE), dan *Structural Capital Efficiency* (SCE). Teori *Resources Based-Theory* yang menyatakan bahwa perusahaan yang mengelola dan memanfaatkan sumber daya intelektual yang baik dapat mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah, atas dasar keunggulan kompetitif dan nilai tambah tersebut maka investor akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan dengan berinvestasi tinggi (Muna dan Prastiwi, 2014).

Komponen VAIC erat hubungannya dengan sumber daya intelektual pada perusahaan, maka dari itu apabila komponen VAIC meningkat, maka akan ikut mempengaruhi permintaan atas saham yang akan diukur melalui salah satu kinerja keuangan yaitu *Return On Equity* (ROE). Berdasarkan hal tersebut peneliti ingin membuktikan hipotesis yang berbunyi sebagai berikut:

H1a: HCE berpengaruh positif terhadap ROE

H1b: CEE berpengaruh positif terhadap ROE

H1c: SCE berpengaruh positif terhadap ROE

Pengaruh HCE terhadap Nilai Perusahaan

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

H2a: HCE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh CEE terhadap Nilai Perusahaan

Capital Employed Efficiency (CEE) menggambarkan seberapa banyak *value added* yang dihasilkan dari modal fisik yang digunakan. Perusahaan akan terlihat lebih baik dalam memanfaatkan CE (*Capital Employed*) jika 1 unit dari CE menghasilkan *return* lebih besar.

Menurut (Muna dan Prastiwi, 2014), CEE diperoleh apabila modal yang digunakan lebih sedikit dapat menghasilkan penjualan yang meningkat atau apabila modal yang digunakan lebih besar diiringi pula dengan penjualan yang semakin meningkat lagi. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan modal yang baik akan meningkatkan pendapatan yang dapat meningkatkan laba suatu perusahaan. Peningkatan laba tersebut akan ikut meningkatkan nilai perusahaan.
H2b: CEE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh SCE terhadap Nilai Perusahaan

Structural Capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan. Hal tersebut menunjukkan tanpa adanya *structur capital*, maka perusahaan tidak akan menghasilkan karyawan dengan *intellectual capital* secara optimal, sehingga perusahaan akan mengalami kerugian di masa yang akan datang.

Maka dengan kata lain, semakin baik perusahaan mengelola *structur capital* maka kinerja perusahaan akan ikut membaik pula. Meningkatnya kinerja perusahaan akan menambah kepercayaan *stakeholder* pada perusahaan yang akan menyebabkan laba perusahaan ikut meningkat.

H2c: SCE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

ROE Memediasi Pengaruh Komponen VAIC terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan *Resources Based-Theory*, perusahaan dengan sumber daya manusia yang berkualitas akan ikut mempengaruhi kesuksesan suatu perusahaan. Maka dari itu, pengelolaan sumber daya secara benar akan membantu perusahaan meningkatkan laba perusahaan. Produktivitas karyawan dan profit perusahaan yang semakin meningkat menunjukkan bahwa karyawan semakin baik dalam mengelola *asset* perusahaan.

Berdasarkan penelitian (Sunarsih dan Mendra, 2012) secara keseluruhan komponen *Intellectual Capital* berupa *Human Capital*, *Capital Employed* dan *Structur Capital* mempunyai hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

Kombinasi dari ketiga komponen tersebut dapat menciptakan kepercayaan *stakeholder* sehingga investasi di perusahaan juga akan ikut meningkat. Peningkatan investasi pada perusahaan menyebabkan laba dari total ekuitas pemegang saham akan meningkat yang diukur dengan ROE (Muna dan Prastiwi, 2014).

H3a: ROE memediasi pengaruh HCE terhadap nilai perusahaan

H3b: ROE memediasi pengaruh CEE terhadap nilai perusahaan

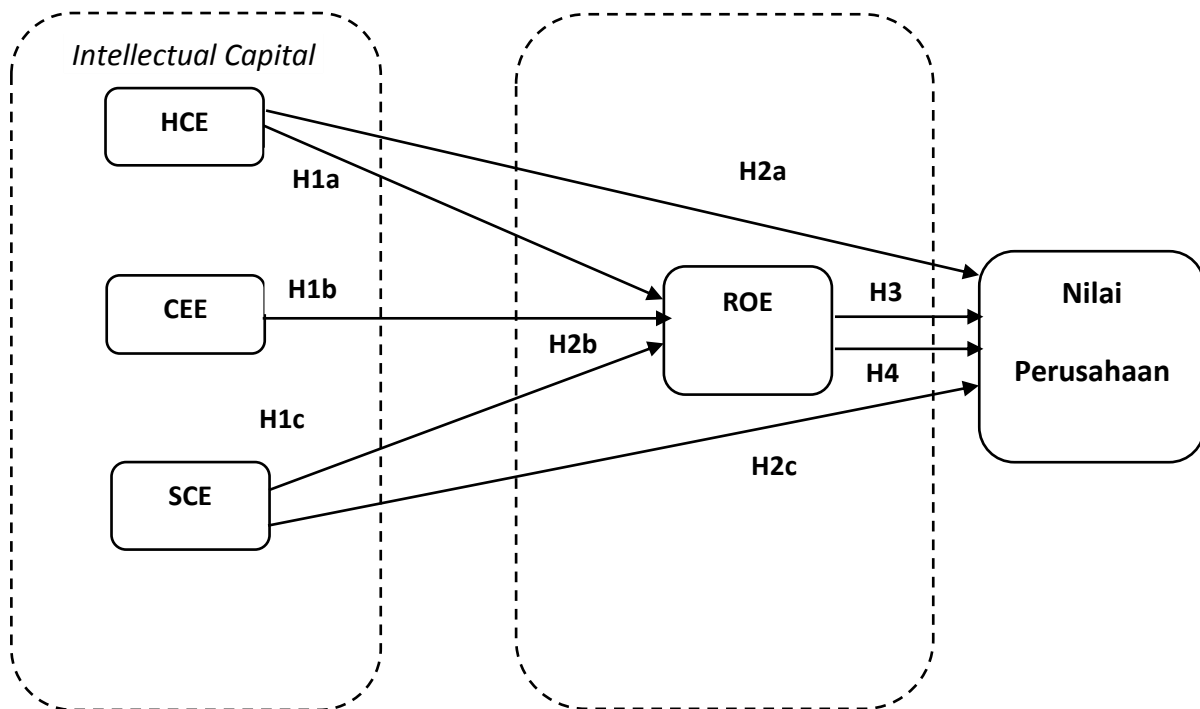
H3c: ROE memediasi pengaruh SCE terhadap nilai perusahaan

Pengaruh ROE terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity (ROE) merupakan salah satu rasio keuangan yang digunakan untuk mengetahui peningkatan nilai perusahaan, apabila laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return On Equity* (ROE) meningkat, maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat.

H4: ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Gambar 1
Kerangka Konseptual



METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Variabel Independen dalam penelitian ini merupakan komponen *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) yang diciptakan oleh Pulic (1998), berikut tahapan dalam mencari VAIC yang dimuat pada penelitian (Muna dan Prastiwi, 2014) :

Tahap Pertama : Menghitung Value Added (VA).

Nilai tambah atau *value added* (VA) adalah perbedaan antara penjualan (OUT) dan *input* (IN). Rumus untuk menghitung VA yaitu:

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan :

OUT : Total Pendapatan

IN : Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan

Tahap Kedua : Menghitung VAHU

VAHU menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan oleh tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* (HC) terhadap *value added* organisasi.

$$VAHU = VA / HC$$

Dimana :

a) VAHU (*Value Added Human Capital*) : rasio dari VA terhadap HC.

b) VA (*Value Added*)

c) HC (Human Capital): beban tenaga kerja (total gaji, upah dan pendapatan karyawan).
Tahap Ketiga : Menghitung VACA

VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh 1 unit dari *capital employed* menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya (Ulum, 2008).

$$VACA = VA/CE$$

Dimana :

a) VACA (*Value Added Capital Coefficient*): rasio dari VA terhadap CE.

b) VA (*Value Added*).

c) *Capital Employed* : Dana yang tersedia (*Total Equity*)

Structural Capital Value Added (STVA), rasio ini mengukur jumlah *structural capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

$$STVA = SC/VA$$

Dimana:

a) STVA (*Structural Capital Value Added*): rasio dari SC terhadap VA.

b) SC (*Structural Capital*): VA – HC

c) VA (*Value Added*).

Terkahir yaitu perhitungan VAIC. VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang merupakan penjumlahan dari VACA, VAHU, STVA. VAIC-TM dihitung dengan rumus sebagai berikut :

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Variabel *intervening* dalam penelitian ini berupa kinerja keuangan yaitu *Return On Equity* (ROE). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih perusahaan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$ROE = \frac{NetIncome}{TotalEquity}$$

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah variabel PBV yang didasarkan pada penelitian (Sunarsih dan Medra, 2012). PBV dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

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

Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan dari seluruh elemen sejenis tetapi dapat dibedakan satu sama lain (Supranto, 2000). Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdiri dari 134 perusahaan. Teknik penarikan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *Purposive Sampling*, dimana sampel yang dipilih dengan cermat hingga relevan dengan kriteria sebagai berikut :

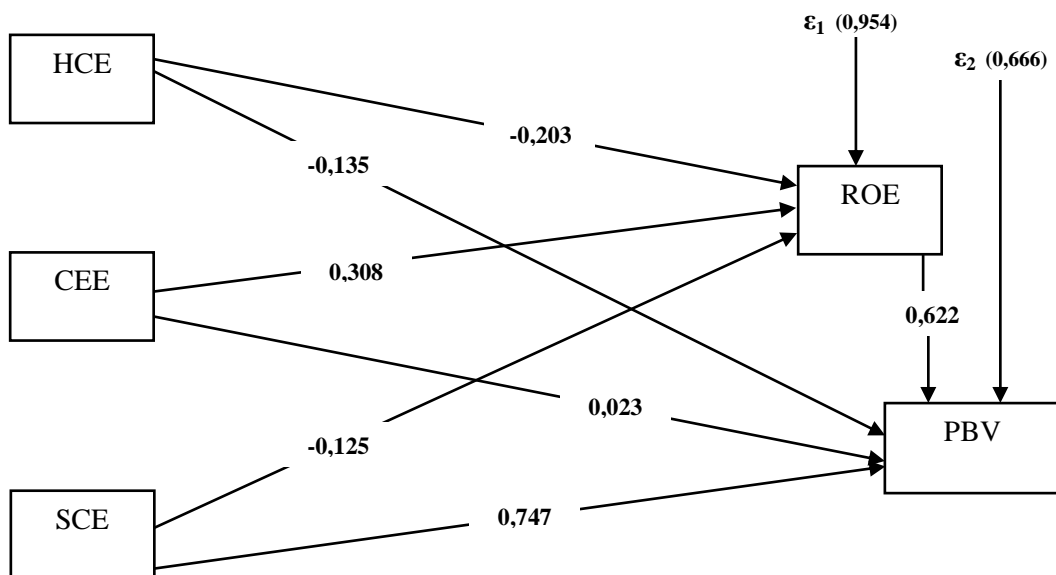
1. Perusahaan yang dipilih menjadi sampel penelitian adalah perusahaan pada sektor manufaktur yang terdaftar di BEI.
 2. Perusahaan tidak mengalami delisting selama periode penelitian.
 3. Memiliki data keuangan yang lengkap untuk tahun 2013
- Dari kriteria di atas diperoleh besarnya sampel sebanyak 109 perusahaan dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI (Terlampir).

Metode Analisis

Berdasarkan model yang dikembangkan dalam penelitian ini maka alat analisis data yang digunakan adalah Model Struktural dengan *Variabel Observed* (Analisis Jalur atau *Path Analysis*) yang dioperasikan melalui program SPSS 15.0.

Gambar 2

Diagram Jalur



Sumber : data diolah (SPSS)

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Deskripsi Objek Penelitian

Populasi dari perusahaan manufaktur ini adalah 134 perusahaan. Sampel yang diambil adalah 109 perusahaan dari perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI (Terlampir).

Tabel 1
Kriteria Sampel Penelitian

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	134
Dikeluarkan karena data tidak ditemukan	(2)
Dikeluarkan karena data yang dibutuhkan tidak lengkap	(23)
Jumlah Sampel	109

Sumber : www.idx.co.id

Berdasarkan kriteria di atas, dengan demikian jumlah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan telah mempublikasikan annual report dan digunakan sebagai sampel pada tahun 2013 adalah sebanyak 109 perusahaan.

Statistik Deskriptif

Sebelum melakukan pengujian hipotesis, terlebih dahulu diuraikan gambaran sebaran nilai dari masing-masing variabel dengan menggunakan statistik deskriptif sebagai berikut.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
HCE	109	.23	4.05	1.6380	.73848
CEE	109	-1.03	2.39	.2848	.49212
SCE	109	-.38	.49	-.0069	.11089
PBV	109	-1.00	1.46	.0810	.46754
ROE	109	-1.00	1.98	.8946	.52164
Valid N (listwise)	109				

Sumber : data diolah (SPSS)

Variabel *Human Capital Efficiency* (HCE) memperlihatkan nilai minimum 0,23 dan nilai maksimum 4,05. Mean sebesar 1,63 dengan standar deviasi 0,73. Nilai standar deviasi < mean ($-0,73 < 1,63$) artinya hasil tersebut menunjukkan hasil yang baik, karena standar deviasi dari data tersebut lebih kecil dari nilai rata-ratanya.

Nilai mean atau rata-rata HCE dari perusahaan sebesar 1,63, hal ini juga berarti bahwa selisih antara penjualan/pendapatan (OUT) dan beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan (IN) terhadap gaji dan tunjangan karyawan (HC) yang cukup kecil yaitu 1,6380 kali. Hal ini mencerminkan bahwa perusahaan memiliki nilai tambah (*Value Added*) yang cukup kecil dibanding *Human Capital* (HC).

Variabel *Capital Employed Efficiency* (CEE) memperlihatkan nilai minimum -1,03 dan nilai maksimum 2,39. Mean sebesar 0,28 dengan standar deviasi 0,49. Nilai standar deviasi > mean ($0,49 > 0,28$) artinya hasil tersebut menunjukkan adanya

penyimpangan dari data lebih besar dari nilai rata-ratanya. Nilai mean atau rata-rata CEE dari perusahaan sebesar 0,28, hal ini mencerminkan bahwa nilai tambah (*Value Added*) perusahaan yang dihasilkan dengan modal yang digunakan oleh perusahaan mampu mencapai 0,2848 kali.

Variabel *Structural Capital Efficiency* (SCE) memperlihatkan nilai minimum -0,38 dan nilai maksimum 0,49. Mean sebesar 0,08 dengan standar deviasi 0,46. Nilai standar deviasi > mean ($0,46 > 0,08$) artinya hasil tersebut menunjukkan hasil yang tidak baik, karena standar deviasi yang mencerminkan penyimpangan dari data tersebut lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Nilai mean atau rata-rata SCE dari perusahaan sebesar 0,08, hal ini juga berarti bahwa selisih antara penjualan/pendapatan (OUT) dan beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan (IN) terhadap gaji dan tunjangan karyawan (HC) yang cukup besar yaitu 1,6380 kali. Hal ini mencerminkan bahwa *structural capital* yang dikeluarkan perusahaan sampel relatif besar.

Perbandingan HCE (1,63; st. dev = 0,73), CEE (0,28; st. dev = 0,49), SCE (-0,00; st. dev = 0,11), menunjukkan bahwa selama tahun 2013, sampel perusahaan pada umumnya lebih efektif dalam menghasilkan nilai perusahaan dari modal yang digunakan bukan dari modal manusia dan modal strktural.

Variabel *Return On Equity* (ROE) memperlihatkan nilai minimum -1,00 dan nilai maksimum 1,46. Mean sebesar 0,08 dengan standar deviasi 0,46. Nilai standar deviasi > mean ($0,46 > 0,08$) artinya hasil tersebut menunjukkan adanya penyimpangan dari data lebih besar dari nilai rata-ratanya. Nilai mean atau rata-rata sebesar 0,08 atau perusahaan sampel mampu memperoleh laba dari total penjualan dan modal saham perusahaan sebesar 8%.

Variabel *Price to Book Value* (PBV) memperlihatkan nilai minimum -1,00 dan nilai maksimum 1,46. Mean sebesar 0,89 dengan standar deviasi 0,52. Nilai standar deviasi < mean ($0,52 < 0,89$) artinya data menunjukkan hasil yang baik dan tidak terdapat penyimpangan. Standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai mean, hal tersebut menunjukkan tidak terdapat penyimpangan. 2 dari variabel diatas menunjukkan hasil yang baik dan 3 variabel menunjukkan terdapat penyimpangan dari data lebih besar dari nilai rata-ratanya.

Hasil Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini telah dijelaskan sebelumnya bahwa metode penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesis analisis jalur (*path analysis*). Hasil pengujian hipotesis penelitian dapat dilihat pada tabel berikut :

Tabel 3
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Variabel Independen	Variabel Intervening	Variabel Dependen	Koefisien Jalur	p-value	Sobel Test	Keterangan
HCE		ROE	-0,203	0,049		Signifikan
HCE		PBV	-0,135	0,045		Signifikan
HCE	ROE	PBV	-0,395		-0,31 < 6,92	Bukan Mediasi
CEE		ROE	0,308	0,088		Tidak Signifikan
CEE		PBV	0,023	0,843		Tidak Signifikan
CEE	ROE	PBV	0,218	-	15,2 > 6,92	Mediasi
SCE		ROE	-0,202	0,883		Tidak Signifikan
SCE		PBV	0,747	0,391		Tidak Signifikan
SCE	ROE	PBV	0,622		-0,17 < 6,92	Bukan Mediasi
ROE		PBV	0,622	0,000		Signifikan

Sumber : Data sekunder diolah, 2013

Pengaruh *Human Capital Efficiency* (HCE) terhadap *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh HCE terhadap ROE memperoleh hasil yang signifikan sebagaimana yang ada pada Tabel 4.10 dimana secara langsung pengaruh HCE terhadap ROE dengan p-value 0,049 kecil dari 0,05. Hal ini dimaknai bahwa semakin besar jumlah *Human Capital Employed* (HCE) maka semakin besar kontribusi terhadap peningkatan laba total ekuitas pemegang saham yang tercermin melalui *Return On Equity* (ROE). Berdasarkan hasil analisis tersebut H1a diterima.

Pengaruh *Capital Employed Efficency* (CEE) terhadap *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan hasil analisis diatas, pengaruh CEE terhadap ROE memperoleh hasil yang tidak signifikan sebagaimana yang ada pada Tabel 4.10 dimana secara langsung pengaruh CEE terhadap ROE dengan p-value 0,088 besar dari 0,05. Berdasarkan hasil analisis tersebut H1b ditolak.

Pengaruh *Structural Capital Efficiency* (SCE) terhadap *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh SCE terhadap ROE memperoleh hasil yang tidak signifikan sebagaimana yang ada pada Tabel 4.10 dimana secara langsung pengaruh SCE terhadap ROE dengan p-value 0,883 lebih dari 0,05. Berdasarkan hasil analisis tersebut H1c ditolak.

Pengaruh *Human Capital Efficiency* (HCE) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh HCE terhadap PBV memperoleh hasil yang signifikan sebagaimana yang ada pada Tabel 4.10 dimana secara langsung pengaruh HCE terhadap PBV dengan p-value 0,045 kecil dari 0,05. Hal ini dimaknai bahwa semakin besar jumlah *Human Capital Efficiency* (HCE) memberikan kontribusi

terhadap peningkatan laba total ekuitas pemegang saham yang tercermin melalui *Return On Equity* (ROE). Apabila ROE meningkat maka nilai perusahaan juga akan ikut meningkat, dengan demikian H2a diterima.

Pengaruh *Capital Employed Efficiency* (CEE) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh CEE terhadap PBV memperoleh hasil yang tidak signifikan sebagaimana yang ada pada Tabel 4.10 dimana secara langsung pengaruh CEE terhadap PBV dengan p-value 0,843 besar dari 0,05. Hal ini dimaknai bahwa semakin besar jumlah *Capital Employed Efficiency* (CEE) tidak memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan yang tercermin pada *Price to Book Value* (PBV), dengan demikian H2b ditolak.

Pengaruh *Structural Capital Efficiency* (SCE) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh SCE terhadap PBV memperoleh hasil yang tidak signifikan sebagaimana yang ada pada Tabel 4.10 dimana secara langsung pengaruh SCE terhadap PBV dengan p-value 0,391 besar dari 0,05. Hal ini dimaknai bahwa semakin besar jumlah *Structural Capital Efficiency* (SCE) tidak memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan yang tercermin pada *Price to Book Value* (PBV), dengan demikian H2c ditolak.

Pengaruh *Human Capital Efficiency* (HCE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) melalui *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh HCE terhadap PBV melalui ROE sebagai mediasi memperoleh hasil yang tidak signifikan sebagaimana yang ada pada Tabel 4.10 dimana secara tidak langsung pengaruh HCE terhadap PBV melalui ROE dengan hasil *sobel test* yaitu -0,31 kecil dari 0,05. Hal ini dimaknai bahwa *Return On Equity* (ROE) belum mampu memediasi HCE terhadap PBV akan tetapi HCE mampu memberikan pengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) secara langsung, dengan demikian H3a ditolak.

Pengaruh *Capital Employed Efficiency* (CEE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) melalui *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh CEE terhadap PBV melalui ROE sebagai mediasi memperoleh hasil yang signifikan sebagaimana yang ada pada Tabel 4.10 dimana secara tidak langsung pengaruh CEE terhadap PBV melalui ROE dengan hasil *sobel test* yaitu 15,2 besar dari 0,05. Hal ini dimaknai bahwa *Return On Equity* (ROE) mampu memediasi CEE terhadap PBV akan tetapi CEE tidak mampu memberikan pengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) secara langsung, dengan demikian H3b diterima.

Pengaruh *Structural Capital Efficiency* (SCE) terhadap *Price to Book Value* (PBV) melalui *Return On Equity* (ROE)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh SCE terhadap PBV melalui ROE sebagai mediasi memperoleh hasil yang tidak signifikan sebagaimana yang ada pada Tabel 4.10 dimana secara tidak langsung pengaruh SCE terhadap PBV melalui ROE dengan hasil *sobel test* yaitu -0,17 kecil dari 0,05. Hal ini dimaknai bahwa *Return On Equity* (ROE) belum mampu memediasi SCE terhadap PBV serta SCE tidak mampu memberikan pengaruh terhadap *Price to Book Value* (PBV) secara langsung, dengan demikian H3c ditolak.

Pengaruh *Return On Equity* (ROE) terhadap *Price to Book Value* (PBV)

Berdasarkan hasil analisis pengaruh ROE terhadap PBV memperoleh hasil yang signifikan sebagaimana yang ada pada Tabel 4.10 dimana secara langsung pengaruh

ROE terhadap PBV dengan p-value 0,00 kecil dari 0,05. Hal ini dimaknai bahwa semakin besar jumlah *Return On Equity* (ROE) mampu memberikan kontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan yang tercermin pada *Price to Book Value* (PBV), dengan demikian H4 diterima.

KESIMPULAN

Dari hasil analisis penelitian maka peneliti dapat menarik kesimpulan dari penelitian sebagai berikut : Variabel independen yang terdiri dari *Human Capital Efficiency* (HCE), *Capital Employed Efficiency* (CEE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), hanya HCE yang berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan yang diprosikan oleh *Return On Equity* (ROE) dan nilai perusahaan berupa *Price to Book Value* (PBV). Sedangkan sisanya CEE dan SCE dalam penelitian ini tidak menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan terhadap ROE dan PBV. Hal ini menunjukkan bahwa variabel CEE dan SCE belum mampu sepenuhnya memberi kontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Penelitian ini juga mencari tahu hubungan ROE terhadap PBV secara langsung dan hasilnya menyatakan terdapat hubungan signifikan ROE terhadap PBV.

Return On Equity (ROE) sebagai variabel intervening masih belum mampu memediasi hubungan variabel *Human Capital Efficiency* (HCE) dan *Structural Capital Efficiency* (SCE) terhadap *Price to Book Value* (PBV), sedangkan variabel *Capital Employed Efficiency* (CEE) menunjukkan hasil yang signifikan terhadap PBV dengan ROE sebagai mediasi.

Berdasarkan kesimpulan dan keterbatasan penelitian maka peneliti memberikan saran bagi peneliti selanjutnya, yaitu peneliti selanjutnya dapat menambah indikator variabel intervening yang digunakan dan periode tahun penelitian dengan sampel yang lebih banyak., selain itu peneliti juga dapat meneliti pengaruh *intellectual capital* bagi masa depan perusahaan sebagai tambahan agar dapat menghasilkan penelitian yang lebih baik lagi.

Dalam penelitian ini memiliki keterbatasan diantaranya sebagai berikut :Sampel yang digunakan hanya terdiri dari 1 tahun penelitian, yaitu tahun 2013.Penelitian ini hanya menunjukkan pengaruh *Intellectual Capital* yang diwakili oleh HCE, CEE, dan SCE terhadap PBV perusahaan tahun tersebut, sehingga tidak memperlihatkan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan masa depan.Pemilihan indikator atau proksi dari kinerja keuangan perusahaan diukur dengan 1 indikator saja, yaitu ROE.

REFERENSI

- Astuti, Pertiwi Dwi & Arifin Sabeni. 2005. Hubungan *Intellectual Capital* dan *Business Performance* Dengan *Diamond Specification* : Sebuah Prespektif Akuntansi. Simposium Nasional Akuntansi VIII. Surakarta: 15-16 September.
- Baroroh, Niswah. 2012. Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Indonesia. Vol.5, No. 2, halaman 172-182.
- Belkaouhi, Ahmed Riahi. 2003. *Intellectual Capital and Firm Performance of U.S Multinational Firms: A Study of the Resources-Based and Stakeholders Views*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.4, No. 2, halaman 215-226.
- Bontis, N. 1998. *Intellectual Capital : an exploratory study that develops measures and models*. *Management Decision*. Vo.36, No. 2, halaman 63-76.
- Brigham, E.F & L.C Gapenski. 2006. *Intermediate Financial Management*. 7th edition. Sea Harbor Drive: The Dryden Press. Ies 26 halaman 555-572.
- Chen, M.C, Cheng, S.J, Hwang, Y. 2005. *An Emperical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.6, No. 2, halaman 176-183.
- Djamil, Ari Barkah, Razafindrabinina, Dominique, Tandans, Carolines. 2013. *The Impact of Intellectual Capital on a Firm's Stock Return: Evidance from Indonesia*. *Journal of Business Studies Quarterly*. Vol.5, No. 2, halaman 176-183.
- Fahmi, Irhan. 2014. Pengantar Manajemen Keuangan Teori dan Saol Jawab. Penerbit Alfabeta Bandung.
- Firer, S & Williams, S.M. 2003. *Intellectual Capital and Traditional Measures of Corporate Performance*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol.4, No. 4, halaman 348-360.
- Holland, J. 2006. *Fund Management, Intellectual capital, intangible and private disclousure*. *Managerial Finance*. Vol.32, No. 4, halaman 277-316.
- Hudri, Said. 2013. Aplikasi Uji T. Diambil pada tanggal 18 Mei 2015 dari <http://expresisastra.blogspot.com/2013/10/aplikasi-uji-t.html> .
- Hutagalung, DO. 2013. Teori Pensinyalan. Universitas Sumatera Utara. Diambil pada tanggal 4 Mei 2015 dari <http://repository.usu.ac.id/bitstream/1234567>.
- Kasmir. 2012. Analisis Laporan Keuangan. Rajawali Pers, Jakarta.
- Kor, Yasemmin & Joseph T. Mahoney (2004). "Edith Penrose's (1959) *Contribution to the Resources-Based View of Strategic Management*". *Journal of Management Studies*. Vol.44, No. 1, halaman 183-191.

- Kuryanto, Benny & Muchmad Syafrudin. 2008. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.
- Li, Jing, Richard Pike, dan Roszaini Haniffa. 2008. "Intellectual Capital Disclosure and Corporate Governance Structure in UK Firms". *Accounting and Business Research*. Vol.38, No. 2, halaman 137-159.
- Muna, Nalal & Andri Prastiwi. 2014. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012. *Journal of Accounting*. Vol.3, No. 2, halaman 1-15.
- Pulic, A. 1998. *Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.*
- Pulic, A. 1999. "Basic Information on VAIC-TM. (www.vaic-on.net) (Diakses tanggal 17 November 2014).
- Rahayu, Suci. 2013. Metode Trimming Pada Analisis Jalur. Diambil pada tanggal 28 April 2015 dari http://repository.upi.edu/401/6/S_MTK
- Rusli, Muhammad. 2014. *Pengelolaan Statistik Yang Menyenangkan*. Jakarta : Graha Ilmu.
- Satria, Riri. 2010. Resources-Based Theory. Diambil pada tanggal 7 juli 2015 dari <https://ririsatria40.wordpress.com/2010/04/02/resource-based-theory/>
- Sawarjuwono, Tjiptohadi & Agustine Prihatin Kadir. 2003. Intellectual Capital : Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol.5, No. 1, halaman 31-51.
- Solimun. 2002. *Structural Equation Modeling Lisrael and Amos*. Malang: Penerbit Universitas Negeri Malang.
- Stewart, T. A. 1997. *Intellectual Capital: The New Wealth of Organization*, Doubleday/Currency. New York.
- Sucipto. 2003. "Penilaian Kinerja Keuangan". *Jurnal Akuntansi*. Universitas Sumatera Utara. Medan.
- Sunarsih, Ni Made & Ni Putu Yuria Mendra. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi*. Vol. 15.
- Supranto, J. 2000. *Statistik Teori dan Aplikasi*, edisi ke-6. Jakarta: Erlangga.
- Tan, H.P., D. Plowman, P. Hancock. 2007. *Intellectual Capital and Financial Returns of Companies*. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8., No. 1, halaman 76-95.

Ulum, Ghozali, Chairiri, A. 2008. *Intellectual Capital* dan Kinerja Keuangan Perusahaan. Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares. Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.

Ummahdi, Muwahid. 2009. Teori Stakeholder. Diambil pada tanggal 4 Mei 2015 dari <http://muwahidummah.blogspot.com/2013/10/v-behavior>

Wijaya, Novia. 2012. Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Perbankan Dengan Metode *Value Added Intellectual Coefficient*. Jurnal Bisnis dan Akuntansi. Vol.14, No. 3, halaman 157-180.

Wulandari, DR. 2012. Pengungkapan *Intellectual Capital* Dan *Underpricing*. Diambil pada tanggal 4 Mei 2015 dari <http://e-journal.uajy.ac.id/49/3/2EA17388.pdf>.

Yuniasih, Ni Wayan, Dewa G. Wirama, dan Dewa N. Badera. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto: 13-15 Oktober.

<http://www.idx.co.id/> (Diakses tanggal 26 Oktober 2014).