



**ANALISIS MODAL INTELEKTUAL TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI  
VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN  
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Disajikan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

**KHAIRANI**  
1415310287

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2020**



FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN

PENGESAHAN SKRIPSI

NAMA : KHAIRANI  
NPM : 1415310287  
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN  
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS MODAL INTELEKTUAL TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA  
KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

MEDAN, 15 JANUARI 2021

KETUA PROGRAM STUDI

(DR. AMADHAN HARAHAP, S.E., S.Pd., M.Si)



(DR. HAMBANG WIDUANARUL, SE., M.M)

PEMBIMBING I

(DR. H. KASIM SIYO, M.Si, Ph.D.)

PEMBIMBING II

(DIRAWAN S.E., M.Si)



**FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN**

SKRIPSI DITERIMA DAN DISETUJUI OLEH  
PANITIA UJIAN SARJANA LENGKAP FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI MEDAN

**PERSETUJUAN SKRIPSI**

NAMA : KHAIRANI  
NPM : 1415310287  
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN  
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS MODAL INTELEKTUAL TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA  
KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

MEDAN, 15 JANUARI 2021

  
KETUA  
(RAMADHAN ILARAHAP, S.E., S.Psi., M.Si)  
ANGGOTA-I  
(IRAWAN Y.E., M.Si)  
ANGGOTA-II  
(Drs. H. KASIM SYIQ, M.Si, Ph.D)  
ANGGOTA-III  
(Riska Fritta, S.E., M.A.K)  
ANGGOTA-IV  
(Dian Septiana Sari, S.Sos., MSP)

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini :

NAMA : KHAIRANI  
NPM : 1415310287  
PROGRAM STUDI : MANAJEMEN  
JENJANG : S-1 (STRATA SATU)  
JUDUL SKRIPSI : ANALISIS MODAL INTELEKTUAL TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA  
KELUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*  
PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN MINUMAN  
YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA

Dengan ini menyatakan bahwa :

1. Skripsi ini merupakan hasil karya tulis saya sendiri dan bukan merupakan hasil karya orang lain.
2. Memberi izin hak bebas Royalti Non-Eksklusif kepada UNPAB untuk menyimpan, mengalih-media/formatkan/mengelola, mendistribusikan, dan mempublikasikan karya skripsinya melalui internet atau media lain bagi kepentingan akademis.

Pernyataan ini saya perbuat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila dikemudian hari diketahui bahwa pernyataan ini tidak benar.

Media, 29 Juli 2020



(Khairani)

## SURAT PERNYATAAN

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Khaerani  
Tempat/ Tanggal Lahir : Medan, 23 Agustus 1994  
NPM : 1415310287  
Fakultas : Sosial Sains  
Program Studi : Manajemen  
Alamat : Perumahan Srigunting Blok VII No. 114

Dengan ini mengajukan permohonan untuk mengikuti ujian sarjana lengkap pada Fakultas Sosial Sains Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Sehubungan dengan hal ini, maka saya tidak akan lagi ujian perbaikan nilai dimasa yang akan datang.

Demikian surat pernyataan ini saya perbuat dengan sebenarnya, untuk dapat dipergunakan seperlunya.

Medan, 29 Juli 2020

Yang membuat pernyataan

The image shows a handwritten signature in black ink over a yellow rectangular stamp. The stamp contains the text 'METERAI TEMPEL' at the top, 'REPUBLIK INDONESIA' in the middle, and '6000' at the bottom. There is a small circular emblem on the right side of the stamp.

(Khaerani)



# UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI FAKULTAS SOSIAL SAINS

Tel. 061-8488077 PO. BOX : 1099 MEDAN

PROGRAM STUDI EKONOMI PEMBANGUNAN  
PROGRAM STUDI HUKUM  
PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
PROGRAM STUDI ILMU HUKUM  
PROGRAM STUDI HERRAJAKAH

(TERAKREDITASI)  
(TERAKREDITASI)  
(TERAKREDITASI)  
(TERAKREDITASI)  
(TERAKREDITASI)

## PERMOHONAN MENGAJUKAN JUDUL SKRIPSI

sa yang bertanda tangan di bawah ini :

nama Lengkap

: KHARANI

tanggal/Tgl. Lahir

: / 23 Agustus 1994

nomor Pokok Mahasiswa

: 1415010087

program Studi

: Manajemen

semester

: Manajemen Keuangan

jumlah kredit yang telah dikumulasi

: 123 SKS, IPR. 3,33

ingin ini mengajukan judul skripsi sesuai dengan bidang ilmu, dengan judul

No.	Judul Skripsi	Persetujuan
1.	Analisis Model Kerja dan Anggaran Perbilangan Terhadap Return On Investment Pada Perusahaan Diemertel yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<input type="checkbox"/>
2.	Analisis Model Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai variabel Interveningnya Pada Perusahaan Manufaktur dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.	<input checked="" type="checkbox"/>
3.	Analisis hubungan Profitabilitas dengan pergerakan harga saham pada sektor usaha perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<input type="checkbox"/>

Judul yang diajukan oleh kandidat program studi ditetapi tanda

I. N. Syahri Mardiana, M.T., Ph.D.

Medan, 09 Februari 2018

Pemohon,

( KHARANI )

Ditandatangani oleh:  
Dosen Pembimbing I  
I. N. Syahri Mardiana, M.T., Ph.D.  
Tanggal: 07-02-2018  
Ditandatangani oleh:  
Pa. Prodi Manajemen  
  
( KHARANI )

Tanggal: .....  
Ditandatangani oleh:  
Dosen Pembimbing II  
  
Drs. H. Kurni Syah, M.S. Ph.D.  
Tanggal: .....  
Ditandatangani oleh:  
Dosen Pembimbing II  
  
( KHARANI )

No. Dokumen: FM-LPPM/18-01

Revisi: 00

Tgl. EH: 20 Des 2018

Sumber dokumen: <http://datastrata.pancaabdi.ac.id>

Dicetak pada: Jumat, 09 Februari 2018 13:58:59



12/1/20  
9 Acc di day

DIPAWAN

**ANALISIS MODAL INTELEKTUAL TERHADAP  
NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI  
VARIABEL *INTERVENING* PADA PERUSAHAAN MAKANAN DAN  
MINUMAN YANG TERDAFTAR DI BURSA  
EFEK INDONESIA**

Acc di day  
07/20

**SKRIPSI**

Diagukan Untuk Memenuhi Persyaratan Ujian  
Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi Pada Fakultas Sosial Sains  
Universitas Pembangunan Panca Budi

Oleh:

**KHAIRANI**  
1415310287

**PROGRAM STUDI MANAJEMEN  
FAKULTAS SOSIAL SAINS  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
MEDAN  
2020**







UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Telp (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email : unpab@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Iniverstas :  
 fakultas :  
 dosen Pembimbing I :  
 dosen Pembimbing II :  
 Nama Mahasiswa :  
 jurusan/Program Studi :  
 Nomor Pokok Mahasiswa :  
 jenjang Pendidikan :  
 Judul Tugas Akhir/Skripsi :

Universitas Pembangunan Panca Budi  
 SOSIAL SAINS  
 Drs. H. Kurni Sijar M. Si., Ph.D.  
 Irwan S.E., M.Si

KHAIRANI  
 Manajemen  
 1415310287  
 Skripsi 1

ANALISIS MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN  
 DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
 PADA PERUSAHAAN MIKROKAWAN DAN MENENAN YANG TERAPSIKAS DI BES

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
19/4/2020	<p>Variabel ms tidak boleh diadatkan satu huruf diukur masing-masing Variabelnya.</p> <p>Lampirkan data hasil Perhitungan masing-masing Variabelnya dalam bentuk excel</p>	/	
29/5/2020	<p>Data yang diadatkan Variabel harus sama Di dekopikan saja, Akan tetapi harus Di cek juga dalam pengujian statistik.</p> <p>- Variabel intelektual capital dipecah kedalam beberapa indikator</p> <p>Jasitikan data benar.</p> <p>Belajar!</p> <p>Acc. fiday</p>	/	

*Irwan*

Medan, 17 Maret 2020  
 Diketahui/Ditetujui oleh  
 Dekan



Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum



UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI  
**FAKULTAS SOSIAL SAINS**

Jl. Jend. Gatot Subroto Km. 4,5 Taip (061) 8455571  
 website : www.pancabudi.ac.id email : unpeb@pancabudi.ac.id  
 Medan - Indonesia

Universitas : Universitas Pembangunan Panca Budi  
 Fakultas : SOSIAL SAINS  
 Dosen Pembimbing I : Drs. H. Kadir Syah M.Si, Ph.D.  
 Dosen Pembimbing II : IRWAN SE. M.Si  
 Nama Mahasiswa : KHAIRANI  
 Jurusan/Program Studi : Manajemen  
 Nomor Pokok Mahasiswa : 1415310287  
 jenjang Pendidikan : STAFKA 3  
 Judul Tugas Akhir/Skripsi : ANALISIS MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUMAHAN DENGAN  
 KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING  
 PADA PERUSAHAAN MANAJEMEN DAN KEUANGAN YANG TERDAPAT DI GCI

TANGGAL	PEMBAHASAN MATERI	PARAF	KETERANGAN
15/3/2020	Penulisan kon yang salah		
17/3/2020	Nla yang tidak bisa dibaca pinyin		
19/3/2020	pelafalan lagi di bab 4		
	Acc Edang Mgr. besar		

Medan, 17 Maret 2020  
 Diketahui/Ditandatangani oleh :  
 Dekan

Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum.

Hal : Permohonan Meja Hijau

Bandar, 22 Agustus 2020  
Kepada Yth : Bapak/Ibu Dekan  
Fakultas SOSIAL SAINS  
UMPA Medan  
Di :  
Tempat

Dengan hormat, saya yang bertanda tangan di bawah ini :

Nama : KHARANI  
Tempat/Tgl. Lahir : MEDAN / 23/08/1994  
Nama Orang Tua : AGYAR  
N. P. N : 1415210187  
Fakultas : SOSIAL SAINS  
Program Studi : Manajemen  
No. HP : 082183181788  
Alamat : Perumahan Srigunting blok 7 No. 114

ingin permohonan kepada Bapak/Ibu untuk dapat diterima mengikuti Ujian Meja Hijau dengan judul Analisis Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, selanjutnya saya mengajukan :

1. Melampirkan KKM yang telah dibahkan oleh Ka, Prodi dan Dekan
2. Tidak akan menuntut ujian perbaikan nilai mata kuliah untuk perbaikan nilai prestasi (NP), dan mohon ditertibkan (jagatnya setelah lulus ujian meja hijau).
3. Telah tercap keterangan bebas pustaka
4. Terserap surat keterangan bebas laboratorium
5. Terserap pas photo untuk (jajah ukuran 4x6 = 5 lembar dan 3x4 = 5 lembar Hitam Putih)
6. Terserap foto copy STTB SLTA dilegalisir 1 (satu) lembar dan bagi mahasiswa yang lanjutkan D3 ke S1 lampirkan (jajah dan transkrip) sebanyak 1 lembar.
7. Terserap polomatan ketetap pembayaran yang kuliah berjalan dan wisuda sebanyak 1 lembar
8. Serpih sudah digital iuz 2 exemplar (1 untuk perpustakaan, 1 untuk mahasiswa) dan fillet kertas jenis 3 exemplar untuk penguji (jermak dan warna pengilidan diorahkan beritastakan ketentuan fakultas yang berlaku) dan lembar persetujuan sudah di tandatangi dosen pembimbing, prodi dan dekan
9. Soft Copy Serpih disimpan di CD sebanyak 2 dca (sesuai dengan Judul Serpihnya)
10. Terserap surat keterangan BKDD (pada saat pengambilan jajah)
11. Setelah menyelesaikan pengisian point-point diatas berkas di masukkan ke dalam MAP
12. Bersedia menanggung biaya-biaya yang dibebankan untuk memproses pelaksanaan ujian di kampus, dengan ketentuan sbd :

1. [102] Ujian Meja Hijau	: Rp.	500,000
2. [170] Administrasi Wisuda	: Rp.	1,500,000
3. [202] Bebas Pustaka	: Rp.	
4. [221] Bebas LAB	: Rp.	
<b>Total Biaya</b>	<b>: Rp.</b>	<b>2,000,000</b>

Periode Wisuda Ke :

Ukuran Toga : **S**

Diketahui/Ditandatangani oleh :



Dr. Surya Hita, S.P., M.Hum.  
Dekan Fakultas SOSIAL SAINS

Hormat saya



KHARANI  
1415210187

Catatan:

- 1. Surat permohonan ini sah dari berlaku bila :
  - a. Telah dicap Bakti Penerimaan dari UPT Perpustakaan UMMA Medan.
  - b. Melampirkan Bukti Pembayaran Uang Kuliah akhir semester berjalan
- 2. Dibuat Rangkap 3 (tiga), untuk - Fakultas - untuk SPAA (asli) - Nhs ybs.

Plagiarism Detector v. 1731 - Originality Report 06/08/2020 13:57:10

Analysed document: KHARANI\_1415310287\_MANAJEMEN\_.docx ; source: Universtas Pembangunan Panca Budi

Comparison Preset: Rewrite; Detected language: Indonesian



Reference chart



Distribution graph

### SURAT KETERANGAN PLAGIAT CHECKER

Dengan ini saya Ka.LPMU UNPAB menerangkan bahwa surat ini adalah bukti pengesahan dari LPMU sebagai pengesah proses plagiat checker Tugas Akhir/ Skripsi/Tesis selama masa pandemi Covid-19 sesuai dengan edaran rektor Nomor : 7594/13/R/2020 Tentang Pemberitahuan Perpanjangan PBM Online.

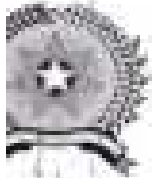
Demikian disampaikan.

NB: Segala peryalahgunaan/pelanggaran atas surat ini akan di proses sesuai ketentuan yang berlaku UNPAB.

Ka.LPMU



Cahyo Pramono, SE.,MM



**YAYASAN PROF. DR. H. KADIRUN YAHYA**  
**PERPUSTAKAAN UNIVERSITAS PEMBANGUNAN PANCA BUDI**  
Jl. Jend. Gatot Subroto KM. 4,5 Medan Sunggal, Kota Medan Kode Pos 20122

**SURAT BEBAS PUSTAKA**  
**NOMOR: 2866/PERP/BP/2020**

Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi menerangkan bahwa berdasarkan data pengguna perpustakaan  
nama studen(a)

Nama : KHAIIRANI  
NIM : 1415310287  
Semester : Akhir  
Mata Kuliah : SOSIAL SAINS  
Jurusan/Prodi : Manajemen

sementaranya terhitung sejak tanggal 24 Agustus 2020, dinyatakan tidak memiliki tanggungan dan atau pinjaman buku  
juga tidak lagi terdaftar sebagai anggota Perpustakaan Universitas Pembangunan Panca Budi Medan.

Medan, 24 Agustus 2020  
Diperintah oleh,  
Kepala Perpustakaan,



Sugiarjo, S.Sos., S.Pd.

Dokumen : FM-PERPU5-06-01 Revisi : 01 Tgl. Efektif : 04 Juni 2015

## ABSTRAK

Adapun judul pada penelitian ini adalah Analisis Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Data yang diperoleh dianalisis dengan menggunakan formula statistik, yakni dengan menggunakan analisis regresi berganda yang pengelolahannya dilakukan dengan program SPSS Versi 16. Hasil analisis kuantitatif menunjukkan bahwa *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Value Added Capital Employed* (VACA) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Structural Capital Value Added* (STVA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. *Value Added Human Capital* (VAHU) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. *Value Added Capital Employed* (VACA) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan. *Structural Capital Value Added* (STVA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan. *Value Added Human Capital* (VAHU) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan

**Kata Kunci:** *Value Added Capital Employed* (VACA), *Structural Capital Value Added* (STVA), *Value Added Human Capital* (VAHU), **Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan**

## ABSTRACT

*The title of this research is Intellectual Capital Analysis of Company Value with Financial Performance as an Intervening Variable in Food and Beverage Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. The data obtained were analyzed using statistical formulas, namely by using multiple regression analysis, the management of which was carried out with the SPSS Version 16. The quantitative analysis results showed that Value Added Capital Employed (VACA) had no significant effect on the company's financial performance. Structural Capital Value Added (STVA) has no significant effect on the company's financial performance. Value Added Human Capital (VAHU) has no significant effect on the company's financial performance. Value Added Capital Employed (VACA) has no significant effect on firm value. Structural Capital Value Added (STVA) has a positive and significant effect on firm value. Value Added Human Capital (VAHU) has a negative and not significant effect on firm value. Return On Assets (ROA) has no significant effect on firm value. Value Added Capital Employed (VACA) has insignificant influence on company value through the company's financial performance. Structural Capital Value Added (STVA) has a positive and significant influence on the value of the company through the company's financial performance. Value Added Human Capital (VAHU) has an insignificant effect on the value of the company through the company's financial performance*

***Keywords: Value Added Capital Employed (VACA), Structural Capital Value Added (STVA), Value Added Human Capital (VAHU), Financial Performance, Firm Value***



## LEMBARAN PERSEMBAHAN

Dengan ini saya persembahkan karya ini untuk :

Ayahanda terimakasih atas limpahan kasih sayang semasa hidupnya dan memberikan rasa rindu yang berarti.

Ibu terimakasih atas limpahan doa dan kasih sayang yang tak terhingga dan selalu memberikan yang terbaik.

Teman-teman Manajemen senasib, seperjuangan dan sepenanggungan, terima kasih atas solidaritas yang luar biasa sehingga membuat hari-hari semasa kuliah lebih berarti. Semoga tak ada lagi duka nestapa di dada tapi suka dan bahagia juga tawa dan canda.

Dan tak lupa saya ucapkan terimakasih banyak atas waktu dan dukungan dari keluarga dan sahabat saya.

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa karena atas berkat dan rahmat penulis dapat menyelesaikan Penyusunan Skripsi yang berjudul “Analisis Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Penulis Skripsi ini adalah merupakan salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan program Strata satu di Universitas Pembangunan Pancabudi Medan.

Dalam kesempatan kali ini, penulis ingin mengucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada banyak pihak yang telah membantu dalam penyelesaian penyusunan Skripsi ini. Penulis ingin mengucapkan terimakasih yang kepada :

1. Bapak H. Muhammad Isa Indrawan, S.E., M.M. sebagai Rektor Universitas Pembangunan Pancabudi Medan yang telah membuka mata semua lapisan masyarakat tanpa memandang perbedaan dan latar belakang mahasiswanya untuk berkesempatan untuk menuntut ilmu untuk dikembangkan di bangku kuliah.
2. Ibu Dr. Surya Nita, S.H., M.Hum selaku Dekan Fakultas Ekonomi Pembangunan Pancabudi Medan.
3. Bapak Ramadhan Harahap, SE., M.Si selaku ketua Program Studi Ekonomi Manajemen Universitas Pembangunan Pancabudi Medan yang telah sangat sabar memberikan ilmunya dan pengarahan dalam proses penyusunan skripsi ini.

4. Bapak Drs. H. Kasim Siyo.,M.Si, Ph.D selaku Dosen Pembimbing I yang telah sangat sabar memberikan ilmunya dan pengarahan dalam proses penyusunan Skripsi ini.
5. Bapak Irawan, SE.,M.Si selaku Dosen Pembimbing II yang telah sangat sabar memberikan ilmunya dan pengarahan dalam proses penyusunan Skripsi ini.
6. Ayahanda Akhyar, Amd dan ibunda Ruslaila Nst yang saya cintai dan saya sayangi yang telah memberikan saya semangat kepada saya dari mulai perkuliahan sampai saat penyusunan skripsi ini.
7. Kakak saya Nazrah Hayati SE, Fajril Maulidah SPd, dan adik saya Nazlina yang terus memberikan semangat kepada saya dalam penyusunan skripsi ini.
8. Sahabat–sahabat saya Wahyuna Adita S.S, Fitri Khairani, Febriyanti, Lola Nanda Reni, Welinda Martha Br. Sembiring, Winny Rusaini, dll terimakasih atas dukungan dan semangat yang diberikan.
9. Seluruh keluarga besar saya.
10. Seluruh teman– teman saya angkatan 2014 Manajemen.

Penulis mengucapkan terimakasih kepada semua pihak yang membantu, semoga bantuan tersebut mendapat amal yang berlipat ganda, penulis berharap semoga skripsi ini dapat bermanfaat dan berguna bagi teman – teman Mahasiswa / Akademisi lainnya dalam penelitian lanjutan yang berhubungan khususnya Jurusan Ekonomi Prodi Manajemen dan seluruh masyarakat pada umumnya terutama bagi penulis sendiri.

Medan , 15 Januari 2021

Penulis

KHAIRANI

## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>HALAMAN JUDUL</b> .....	<b>i</b>
<b>HALAMAN PENGESAHAN</b> .....	<b>ii</b>
<b>HALAMAN PERSETUJUAN</b> .....	<b>iii</b>
<b>HALAMAN PERNYATAAN</b> .....	<b>iv</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	<b>vi</b>
<b>ABSTRACT</b> .....	<b>vii</b>
<b>HALAMAN PERSEMBAHAN</b> .....	<b>viii</b>
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	<b>ix</b>
<b>DAFTAR ISI</b> .....	<b>xi</b>
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	<b>xv</b>
<b>BAB I           PENDAHULUAN</b>	
A. Latar Belakang.....	1
B. Identifikasi Masalah .....	8
C. Batasan Masalah .....	9
D. Rumusan Masalah.....	9
E. Tujuan Penelitian .....	10
F. Manfaat Penelitian .....	11
G. Keaslian Penelitian .....	12
<b>BAB II           TINJAUAN PUSTAKA</b>	
A. Landasan Teori .....	14
1. <i>Intellectual Capital</i> .....	14
2. <i>Komponen Intellectual Capital</i> .....	15
3. <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</i> .....	17
4. Nilai Perusahaan .....	20
5. Kinerja Keuangan .....	23
B. Penelitian Terdahulu .....	27
C. Kerangka Konseptual.....	30
D. Hipotesis.....	32
<b>BAB III          METODE PENELITIAN</b>	
A. Pendekatan Penelitian .....	35
B. Tempat & Waktu Penelitian .....	35
C. Populasi & Sampel.....	36
D. Defenisi Operasional Variabel.....	37
E. Teknik Pengumpulan Data .....	39
F. Teknik Analisa Data .....	39
1. Metode Analisa Jalur.....	39
a. Pengaruh Langsung .....	40
b. Pengaruh Tidak Langsung .....	41
c. Pengaruh Total .....	42
2. Uji Asumsi Klasik.....	42
a. Uji Normalitas Data.....	42

b. Uji Multikolinearitas .....	43
c. Uji Heterokedastisitas.....	43
d. Uji Autokorelasi.....	43
3. Uji Hipotesis ( <i>Test Goodness of fit</i> ).....	44
a. Uji Signifikan Simultan (Uji F) .....	44
b. Uji Signifikan Parsial (Uji T).....	44
c. Koefisien Determinasi.....	44

## **BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN**

A. Hasil Penelitian.....	46
1. Deskripsi Objek Penelitian.....	46
2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia.....	49
3. Struktur Pasar Modal Indonesia.....	50
4. Analisis Statistik Deskriptif.....	50
5. Pengujian Asumsi Klasik .....	52
a. Normalitas Data .....	52
b. Uji Multikolieneritas .....	55
c. Uji Heteroskedastisitas .....	56
B. Analisis Statistik Infrensial .....	58
1. Koefisien Regresi dalam model persamaan I .....	58
2. Koefisien Regresi dalam model persamaan II.....	60
C. Hasil Pengujian Model Struktural.....	62
1. Pengaruh Langsung.....	62
2. Pengaruh Tidak Langsung.....	62
3. Pengaruh Total.....	63
4. Uji Serempak (Uji F).....	64
5. Uji Parsial (Uji T) .....	66
D. Koefisien Determinasi.....	69
E. Hasil Pengujian Hipotesis.....	71
F. Pembahasan.....	72
1. Pengaruh <i>Value Added Capital Employed</i> (VACA) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan .....	72
2. Pengaruh <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	73
3. Pengaruh <i>Value Added Human Capital</i> (VAHU) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	74
4. Pengaruh <i>Value Added Capital Employed</i> (VACA) Terhadap Nilai Perusahaan .....	75
5. Pengaruh <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA) Terhadap Nilai Perusahaan .....	75
6. Pengaruh <i>Value Added Human Capital</i> (VAHU) Terhadap Nilai Perusahaan .....	77
7. Pengaruh <i>Return On Asset</i> (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan .....	77

8. Pengaruh <i>Value Added Capital Employed</i> (VACA) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan .....	78
9. Pengaruh <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan .....	78
10. Pengaruh <i>Value Added Human Capital</i> (VAHU) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan .....	79

**BAB V      SIMPULAN DAN SARAN**

A. Simpulan.....	81
B. Saran.....	82

**DAFTAR PUSTAKA**

**BIODATA**

**LAMPIRAN**

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 1.1 Data VACA (Jumlah Ekuitas) pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018 .....	4
Tabel 1.2 Data STVA (Modal Struktural) pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018 .....	5
Tabel 1.3 Data VAHU (Total Gaji & Upah) pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018 .....	6
Tabel 2.1 Perbedaan Penelitian Terdahulu & Penelitian Sekarang .....	27
Tabel 3.1 Skedul Proses Penelitian.....	35
Tabel 3.2 Data Populasi & Sampel Perusahaan Makanan dan Minuman.....	36
Tabel 3.3 Operasional Variabel.....	38
Tabel 4.1 Stastistik Deskriptif Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan ( <i>PBI</i> ) Perusahaan Makanan dan Minuman.....	51
Tabel 4.2 Kolmogrof Simornoff SubStruktur I.....	54
Tabel 4.3 Kolmogrof Simornoff SubStruktur II.....	54
Tabel 4.4 Uji Multikolinieritas SubStruktur I.....	55
Tabel 4.5 Uji Multikolinieritas SubStruktur II.....	56
Tabel 4.6 Standardized Coefficients.....	58
Tabel 4.7 Model Summaryb.....	59
Tabel 4.8 Standardized Coefficients.....	60
Tabel 4.9 Model Summaryb .....	61
Tabel 4.10 Hasil Uji F (Simultan) .....	65
Tabel 4.11 Standardized Coefficients.....	66
Tabel 4.12 Koefisien Determinasi .....	69
Tabel 4.13 Hasil Pengujian Hipotesis.....	71

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1 Kerangka Konseptual.....	30
Gambar 4.1 Struktur Pasar Modal di Indonesia .....	50
Gambar 4.2 Histogram Uji Normalitas Sub Struktur I.....	52
Gambar 4.3 Histogram Uji Normalitas Sub Struktur II.....	52
Gambar 4.4 PP Plot Uji Normalitas Sub Struktur I.....	53
Gambar 4.5 PP Plot Uji Normalitas Sub Struktur II.....	53
Gambar 4.6 <i>Scatterplot</i> Uji Heteroskedastisitas Sub Struktur I.....	57
Gambar 4.7 <i>Scatterplot</i> Uji Heteroskedastisitas Sub Struktur II.....	57
Gambar 4.8 Hasil Pengujian Model Struktural .....	64



# BAB I

## PENDAHULUAN

### A. Latar Belakang Masalah

Dalam perkembangan perekonomian dunia telah berkembang dengan begitu pesatnya ditandai dengan kemajuan dibidang teknologi informasi, perusahaan terus bertahan, perusahaan-perusahaan harus dengan cepat mengubah strateginya dari bisnis yang berbasis pada tenaga kerja (*labor based business*), menuju bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*), sehingga karakteristik utama perusahaannya menjadi perusahaan berbasis ilmu pengetahuan (Hadiwijaya, 2013). Perhatian perusahaan kini lebih terfokus pada asset pengetahuan (*knowledge asset*) sebagai salah satu bentuk aset tak berwujud (*intangible asset*). Dengan menggunakan ilmu pengetahuan dan teknologi maka akan dapat diperoleh suatu cara dalam menggunakan sumber daya lainnya secara efisien dan ekonomis yang nantinya akan memberi keunggulan dalam bersaing. Pengetahuan sudah menjadi suatu mesin baru dalam perkembangan suatu bisnis.

Dengan bisnis berdasarkan pengetahuan, perusahaan lebih menekankan untuk mengelola asset tidak berwujud yang dimilikinya yaitu pengetahuan dan kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan, sehingga perusahaan mampu untuk bersaing dengan para kompetitornya dan tidak hanya bersaing lewat kepemilikan asset berwujud saja. Industri yang sebelumnya bertumpu pada asset berwujud menjadi tergantung pada asset tidak berwujud (Fajarini dan Firmansyah, 2012). Pentingnya peran dan kontribusi asset tidak berwujud (*book value*) dan nilai pasar (*market value*) pada perusahaan-perusahaan yang berbasis pengetahuan (Fajarini dan Firmansyah, 2012).

Modal intelektual merupakan sumber daya yang berupa pengetahuan yang tersedia pada perubahan yang pada akhirnya akan mendatangkan keuntungan di masa depan bagi perusahaan, dimana pengetahuan tersebut akan menjadi modal intelektual bila diciptakan, dipelihara dan ditransformasi serta diatur dengan baik. Modal intelektual merupakan suatu hal yang baru dan juga merupakan konsep *modern* yang mencerminkan peran penting dalam perusahaan. Modal intelektual terkait asset tidak berwujud perusahaan termasuk proses untuk mengolahnya (Utomo & Chariri, 2015).

Modal intelektual merupakan asset tidak berwujud perusahaan sehingga tidak dapat diukur secara akurat. Ukuran pengukuran dan pelaporan modal intelektual juga belum ditentukan secara spesifik. Namun demikian, dalam laporan tahunan perusahaan tetap dibutuhkan pengungkapan modal intelektual demi memenuhi kebutuhan pengguna laporan tahunan perusahaan akan informasi perusahaan yang lengkap dan rinci.

Pengungkapan *intellectual capital* dalam perusahaan ini telah menjadi kewajiban yang sangat penting dilakukan. Dengan adanya pengungkapan *intellectual capital* yang efektif dan efisien, dapat membantu meningkatkan kinerja keuangan sebuah perusahaan dan secara otomatis hal ini akan menumbuhkan kepercayaan dari *stakeholder*. Pada saat *stakeholder* mulai mempercayai kinerja keuangan perusahaan, maka *going concern* akan turut meningkatkan *return* saham perusahaan. Maka dari itu, pengungkapan *intellectual capital* ini mampu memberikan suatu sinyal positif bagi para investor dan secara otomatis mereka akan menanamkan sahamnya pada perusahaan yang dianggapnya memiliki kinerja yang baik.

*Intellectual capital* diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan hasil imbalan investasi (*return* saham) perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka akan berpengaruh terhadap saham perusahaan tersebut. Semakin tinggi modal intelektual perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor akan memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang besar (Yuniasih et al., 2010). Kesadaran perusahaan terhadap *Intellectual Capital* merupakan landasan bagi perusahaan untuk lebih unggul dan kompetitif.

Seiring dengan meningkatnya kebutuhan akan pengungkapan modal intelektual sebagai penggerak nilai perusahaan namun hal ini tidak diikuti dengan kemudahan dalam mengukur modal intelektual secara langsung. Sehingga Pulic (1998) memperkenalkan pengukuran modal intelektual secara tidak langsung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™), yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Sumber daya perusahaan yang juga merupakan komponen utama dari VAIC™ adalah *physical capital* (VACA - *Value Added Capital Employed*), *Human capital* (VAHU - *Value Added Human Capital*), *Structural capital* (STVA - *Structural Capital Value Added*).

Berikut data VACA,STVA dan VAHU pada beberapa perusahaan sampel Makanan dan Minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yaitu:

**Tabel 1.1**  
**Data VACA (Jumlah Ekuitas) pada Perusahaan Makanan & Minuman yang**  
**Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018**

No.	Kode Saham	VACA = Jumlah Ekuitas		
		Tahun		
		2016	2017	2018
1.	AISA	4.264	3.404	-
2.	ALTO	480.841	419.284	387.126
3.	BUDI	1.164	1.194	1.226
4.	CEKA	887.920	903.044	976.647
5.	DLTA	1.012	1.144	1.284
6.	INDF	43.941	46.756	-
7.	MLBI	820.640	1.064	1.167
8.	MYOR	6.265	7.354	8.542
9.	ICBP	18.500	20.324	22.707
10.	ROTI	1.442	2.820	2.916
11.	SKBM	368.389	1.023	1.040
12.	SKLT	296.151	307.569	339.236
13.	STTP	1.168	1.384	-
14.	ULTJ	3.489	4.208	4.774
15.	CAMP	-	837.911	885.422
16.	HOKI	-	475.980	563.167
17.	CLEO	198.161	297.969	-
18.	PCAR	-	95.866	88.450
19.	PSDN	280.285	299.485	-

*Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020*

Pada tabel 1.1 diatas terdapat variabel VACA yaitu jumlah ekuitas, pada kode saham AISA ditahun 2016 terdapat nilai VACA dengan angka 4.264 sedangkan pada tahun 2017 mengalami penurunan dengan angka 3.404, dan pada tahun 2018 datanya belum tercatat di BEI. Pada kode saham INDF pada tahun 2016 terdapat nilai VACA dengan angka 43.941 dan pada tahun 2017 mengalami kenaikan yaitu dengan angka 46.756 dan pada tahun 2018 datanya belum tercatat di BEI. Pada kode saham STTP pada tahun 2016 terdapat nilai VACA dengan angka 1.168 dan pada tahun 2017 mengalami kenaikan yaitu dengan angka 1.384 dan pada tahun 2018 datanya belum di BEI. Pada kode saham CAMP pada tahun 2016 tidak ditemukan nilai VACA tidak ada di BEI dan ditahun 2017 terdapat nilai VACA yaitu dengan angka 837.911 dan

pada tahun 2018 terdapat nilai VACA yaitu dengan angka 885.422. Pada kode saham HOKI pada tahun 2016 tidak ditemukan nilai VACA di BEI dan pada tahun 2017 terdapat nilai VACA yaitu dengan angka 475.980 dan pada tahun 2018 nilai VACA mengalami kenaikan yaitu dengan angka 563.167. Pada kode saham CLEO pada tahun 2016 terdapat nilai VACA yaitu dengan angka 198.16, dan pada tahun 2017 nilai VACA mengalami kenaikan yaitu dengan angka 297.969, dan pada tahun 2018 tidak ditemukan nilai VACA di BEI. Pada kode saham PCAR pada tahun 2016 nilai VACA tidak ditemukan di BEI, dan pada tahun 2017 terdapat nilai VACA yaitu dengan angka 95.866, dan pada tahun 2018 nilai VACA mengalami penurunan yaitu dengan angka 88.450. Pada kode saham PSDN di tahun 2016 terdapat nilai VACA yaitu dengan angka 280.285, dan pada tahun 2017 nilai VACA mengalami kenaikan yaitu dengan angka 299.485, dan pada tahun 2018 nilai VACA tidak ditemukan di BEI.

**Tabel 1.2**  
**Data STVA (Modal Struktural) pada Perusahaan Makanan & Minuman yang Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018**

No.	Kode Saham	STVA = Modal Struktural		
		Tahun		
		2016	2017	2018
1.	AISA	4.990	5.319	-
2.	ALTO	684.252	690.099	722.716
3.	BUDI	1.766	1.744	2.166
4.	CEKA	538.044	489.592	192.308
5.	DLTA	185.422	196.197	239.353
6.	INDF	38.233	41.182	-
7.	MLBI	1.454	1.445	1.721
8.	MYOR	6.657	7.561	9.049
9.	ICBP	10.401	11.295	11.660
10.	ROTI	1.476	1.739	1.476
11.	SKBM	633.267	599.790	730.789
12.	SKLT	272.088	328.714	408.057
13.	STTP	1.167	957.660	-
14.	ULTJ	749.966	978.185	780.915
15.	CAMP	478.204	373.272	118.853
16.	HOKI	150.171	100.983	195.678
17.	CLEO	265.127	362.948	-
18.	PCAR	68.406	44.941	28.973
19.	PSDN	373.511	391.494	-

*Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020*

Pada tabel 1.2 diatas terdapat nilai STVA yaitu Modal Struktural, pada kode saham AISA pada tahun 2016 terdapat nilai STVA yaitu dengan angka 4.990, dan pada tahun 2017 nilai STVA mengalami kenaikan yaitu dengan angka 5.319, dan pada tahun 2018 tidak ditemukan nilai STVA di BEI. Pada kode saham INDF pada tahun 2016 terdapat nilai STVA yaitu dengan angka 38.233 dan pada tahun 2017 nilai STVA mengalami kenaikan yaitu dengan angka 41.182, dan pada tahun 2018 tidak ditemukan nilai STVA di BEI. Pada kode saham STTP, pada tahun 2016 terdapat nilai STVA yaitu dengan angka 1.167, dan pada tahun 2017 nilai STVA mengalami penurunan yaitu dengan angka 957.660, dan pada tahun 2018 nilai STVA tidak ditemukan di BEI. Pada kode saham CLEO, pada tahun 2016 terdapat nilai STVA yaitu dengan angka 265.127, dan pada tahun 2017 nilai STVA mengalami kenaikan yaitu dengan angka 362.948, dan pada tahun 2018 nilai STVA tidak ditemukan di BEI. Pada kode saham PSDN, pada tahun 2016 terdapat nilai STVA yaitu dengan angka 373.511, dan pada tahun 2017 nilai STVA mengalami kenaikan yaitu dengan angka 391.494, dan pada tahun 2018 nilai STVA tidak ditemukan di BEI.

**Tabel 1.3**  
**Data VAHU (Total Gaji & Upah) pada Perusahaan Makanan & Minuman yang**  
**Terdaftar di BEI Tahun 2016-2018**

No.	Kode Saham	VAHU = Total Gaji & Upah		
		Tahun		
		2016	2017	2018
1.	AISA	43.154	64.117	-
2.	ALTO	12.877	13.510	8.110
3.	BUDI	47.455	52.819	58.000
4.	CEKA	25.965	27.071	39.208
5.	DLTA	35.174	38.916	44.053
6.	INDF	2.365	2.532	-
7.	MLBI	83.150	76.010	77.324
8.	MYOR	181.706	212.292	239.460
9.	ICBP	503.550	867.429	1.032
10.	ROTI	162.510	196.730	241.589
11.	SKBM	41.199	49.599	53.120

12.	SKLT	20.017	22.972	47.221
13.	STTP	7.908	12.627	-
14.	ULTJ	69.842	92.826	113.711
15.	CAMP	383.724	74.699	76.779
16.	HOKI	19.688	25.209	20.764
17.	CLEO	7.789	20.900	-
18.	PCAR	5.634	7.241	7.797
19.	PSDN	46.525	52.959	-

*Sumber: Bursa Efek Indonesia, 2020*

Pada tabel 1.3 diatas terdapat nilai VAHU yaitu Total Gaji & Upah, Pada kode saham ditahun 2016 terdapat nilai VAHU yaitu dengan angka 43.1354, dan pada tahun 2018 nilai VAHU mengalami kenaikan yaitu dengan angka 64.117, dan pada tahun 2018 nilai VAHU tidak ditemukan di BEI. Pada kode saham INDF, pada tahun 2016 terdapat nilai VAHU yaitu dengan angka 2.365, dan pada tahun 2017 nilai VAHU mengalami kenaikan yaitu dengan angka 2.532, dan pada tahun 2018 nilai VAHU tidak ditemukan di BEI. Pada kode saham STTP, Pada tahun 2016 terdapat nilai VAHU yaitu dengan angka 7.908, dan pada tahun 2017 nilai VAHU mengalami kenaikan yaitu dengan angka 12.627, dan pada tahun 2018 nilai VAHU tidak ditemukan di BEI. Pada kode saham CLEO, pada tahun 2016 terdapat nilai VAHU yaitu dengan angka 7.789, dan pada tahun 2017 nilai VAHU mengalami kenaikan yaitu dengan angka 20.900, dan pada tahun 2018 nilai VAHU tidak ditemukan di BEI. Pada kode saham PSDN, Pada tahun 2016 terdapat nilai VAHU yaitu dengan angka 46.525, dan pada tahun 2017 nilai VAHU mengalami kenaikan yaitu dengan angka 52.959, dan pada tahun 2018 nilai VAHU tidak ditemukan di BEI.

Variabel *Intervening* atau variabel antara merupakan variabel yang memediasi hubungan variabel independen dengan variabel dependen. Variabel *intervening* yang digunakan adalah kinerja keuangan. Penggunaan variabel

*intervening* digunakan dalam penelitian ini karena nilai perusahaan bukan hanya sebagai hasil atau akibat langsung dari modal intelektual, melainkan juga ada faktor-faktor lain yang memberi kontribusi terhadap nilai perusahaan. 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. Berdasarkan uraian tersebut di atas, penulis tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Analisis Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* Pada Perusahaan Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.”**

## **B. Identifikasi Masalah**

Berdasarkan latar belakang masalah di atas, maka dapat diidentifikasi masalah sebagai berikut :

1. Kualitas sumber daya yang diukur dari *Intellectual Capital* dari beberapa perusahaan mengalami penurunan sehingga berdampak pada menurunnya nilai perusahaan
2. Menurunnya indikator VAHU drastis tahun 2018 dengan kode saham ALTO menyebabkan perusahaan kekurangan modal intelektual dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan.
3. Efisiensi perusahaan dalam menjalankan kegiatan operasional perusahaan mengalami penurunan, hal ini dapat dilihat dari indikator



VACA mengalami penurunan yang signifikan ditahun 2016-2017 dengan kode saham MLBI.

4. Indikator VACA mengalami penurunan signifikan pada pada 2016-2017 dengan kode saham SKBM sehingga efisiensi kegiatan operasional perusahaan mengalami penurunan.

### **C. Batasan Masalah**

Batasan masalah penelitian ini yaitu hanya membatasi masalah agar tetap terfokus pada pokok permasalahan untuk mencapai hasil yang di inginkan. Dengan demikian penulis membatasi masalah hanya pada Modal Intelektual, Nilai perusahaan dan Kinerja Keuangan.

### **D. Rumusan Masalah**

Adapun masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan?
2. Apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan?
3. Apakah *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan?
4. Apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?

5. Apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
6. Apakah *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
7. Apakah kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan?
8. Apakah *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?
9. Apakah *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?
10. Apakah *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan?

#### **E. Tujuan Penelitian**

Adapun tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menganalisis pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. Untuk menganalisis pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. Untuk menganalisis pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. Untuk menganalisis pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap nilai perusahaan.

5. Untuk menganalisis pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap nilai perusahaan.
6. Untuk menganalisis pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menganalisis pengaruh kinerja keuangan nilai perusahaan.
8. Untuk menganalisis pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
9. Untuk menganalisis pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
10. Untuk menganalisis pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

#### **F. Manfaat Penelitian**

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan banyak manfaat untuk berbagai pihak, antara lain sebagai berikut:

1. Bagi Penulis

Penelitian ini merupakan sebuah kesempatan untuk menerapkan teori-teori dan literatur yang penulis peroleh di bangku perkuliahan, dan mencoba membandingkan dengan yang ada di lapangan.

2. Bagi Akademis

Penelitian diharapkan mampu memberikan sumbangan pemikiran serta dapat menjadi referensi bagi penelitian-penelitian selanjutnya mengenai modal intelektual, kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

### 3. Bagi Perusahaan

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi para *stakeholder* untuk memahami akan pentingnya modal intelektual dalam menunjang proses bisnis perusahaan agar dapat memberi *value added* yang nantinya menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

## G. Keaslian Penelitian

Penelitian ini merupakan replikasi dari penelitian Erlinda (2017) dengan judul “Analisis *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* pada perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2013-2015. Sedangkan penelitian ini berjudul “Analisis modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).” Penelitian ini memiliki perbedaan dengan peneliti sebelumnya yang terletak Pada:

### 1. Variabel Penelitian

Penelitian terdahulu menggunakan variabel bebas yaitu modal intelektual, variabel terikat yaitu nilai perusahaan dan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Perbedaannya terletak hanya pada perusahaannya.

### 2. Waktu penelitian

Penelitian terdahulu dilakukan mulai tahun 2013 sampai dengan 2015 sedangkan penelitian ini tahun 2016 sampai dengan 2018.

### 3. Lokasi penelitian

Lokasi penelitian terdahulu di Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI sedangkan penelitian ini di Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI.

**Tabel 1.4**  
**Perbedaan penelitian Terdahulu & Penelitian Sekarang**

	Terdahulu	Sekarang
Variabel	Variabel : <i>Intellectual capital</i> (IC) Kinerja Keuangan (ROA) Nilai Perusahaan (PBV)	Variabel : <i>Value Added Capital Employed</i> (VACA) <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA) <i>Value Added Human Capital</i> (VAHU) Kinerja Keuangan (ROA) Nilai Perusahaan (PBV)
Objek	Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI	Perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar di BEI
Periode	2013 sampai dengan 2015	2016 sampai dengan 2018
Metode	<i>Content Analysis</i>	<i>Path Analysis</i>

*Sumber : Diolah Penulis 2020*

## BAB II

### TINJAUAN PUSTAKA

#### A. Landasan Teori

##### 1. *Intellectual Capital*

Pada awal perkembangan *intellectual capital* dijelaskan oleh Ulum (2010:20) bahwa *intellectual capital* adalah materi yang telah disusun, ditangkap, dan digunakan untuk menghasilkan nilai aset yang lebih tinggi. Stewart menyatakan defenisi *intellectual capital* sebagai *packaged useful knowledge*. Sedangkan Brooking mendefenisikan secara lebih kompherensif bahwa *intellectual capital* diberikan untuk kombinasi *intangible asset* yang dapat membuat perusahaan berjalan dengan baik.

Stewart dan Zulmiati (2012:2018), mendefenisikan “*Intellectual Capital*” sebagai berikut: “*The Sum of everything and everybody in your company know that giving you a competitive edge in the market place, Mean intellectual materials—such a knowledge information, intellectual property and experience, which can be used to create wealth.*”

Modal intelektual yang ada di perusahaan tidak hanya pengetahuan, modal manusia, organisasi, dan relasi juga termasuk di dalamnya. Modal manusia mencakup kompetensi dan kemampuan karyawan dalam mengatur, menerapkan pengetahuan dan keterampilan untuk melakukan kegiatan tertentu. Modal organisasi merupakan perpanjangan dan manifesti dari modal manusia dalam bentuk sistemasi pengetahuan, inovasi, struktur organisasi, budaya perusahaan, kekayaan intelektual, proses bisnis, struktur fisik dan struktur keuangan perusahaan. Sedangkan yang termasuk modal rasional kemampuan untuk

membangun hubungan yang berkualitas dengan pemangku kepentingan *eksternal* seperti pelanggan, pemasok, investor, negara dan masyarakat pada umumnya. Oleh karena itu, konsep *Intellectual Capital* merupakan penjelasan rinci tentang konsep kemampuan kunci dan sumber daya strategis sebagai fokus kepentingan sumber daya dan teori berbasis pengetahuan. *Intellectual capital* memberikan dasar untuk menghasilkan informasi yang diperlukan untuk membuat strategi dan keputusan operasi mengenai kemampuan kunci perusahaan.

## **2. Komponen *Intellectual capital***

Pengukuran *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) perusahaan dilakukan dengan menggunakan metode VAIC<sup>TM</sup>, dengan kata lain kinerja *intellectual capital* suatu perusahaan dapat diukur dengan metode ini. Berdasarkan metode VAIC<sup>TM</sup>, terdapat tiga komponen pembentuknya, yaitu :

### **1. *Human Capital Efficiency* (HCE)**

*Human Capital Efficiency* (HCE) mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Semakin banyak *value added* yang dihasilkan dari setiap rupiah yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola sumber daya manusia secara maksimal sehingga menghasilkan tenaga kerja berkualitas yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Rumus untuk mengukur menurut Firer William (2009) yaitu sebagai berikut:

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

Sumber: Ulum (2009)

Keterangan:

*Value added* (VA) : Selisih antara output dan input

*Human capital* (HC) : Beban karyawan

## 2. *Capital Employed Efficiency* (CEE)

*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*) nya jika 1 unit dari *CE* menghasilkan *return* lebih besar daripada perusahaan lain. Kemampuan perusahaan dalam mengelola *CE* dengan baik merupakan bagian dari *Intellectual Capital* perusahaan tersebut. Rumus untuk menghitung CEE adalah sebagai berikut:

$$\text{CEE} = \text{VA} / \text{CE}$$

Sumber : Ulum (2009)

Keterangan :

*Value Added* (VA) : Selisih antara output dan input.

*Capital Employed* (CE) : Nilai buku aktiva bersih.

## 3. *Structural Capital Efficiency* (SCE)

*Structural Capital Efficiency* (SCE) 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. SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC, SC, dependen terhadap *value creation*. Rumus yang digunakan adalah :

$$\text{SCE} = \text{SC}/\text{VA}$$

*Sumber : Ulum (2009)*

Keterangan :

*Value Added* (VA) : Selisih antara output dan input

SCE : Selisih *Value Added* (VA) dan *Human Capital* (HC)

### 3. *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

Metode (VAIC)<sup>TM</sup> dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari asset berwujud (*tangible asset*) dan asset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added*. *Value added* (VA) merupakan efisiensi dari *human capital* (HC), *Structural capital* (SC), dan *capital employed* (CE).

Pulic (2018) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik mempergunakan CE yang dimilikinya. Dengan demikian, pemanfaatan CE yang baik merupakan bagian dari perusahaan (Tan, H.P.D. dan Hancock, 2017).

Komponen utama dari VAIC<sup>TM</sup> yang dikembangkan pulic tersebut dapat terlihat dari sumber daya perusahaan yaitu *physical capital* (VACA-*Value Added Capital Employed*), *Human capital* (VAHU-*Value Added Human Capital*), dan

*Structural Capital* (STVA–*Structural Capital Value Added*). VAIC juga dikenal sebagai *Value Creation Efficiency Analysis*, dimana merupakan sebuah indikator yang dapat digunakan dalam menghitung efisiensi nilai yang dihasilkan dari perusahaan yang didapat dengan menggabungkan CEE, HCE, dan SCE.

Menurut Juarnialin (2015) mengemukakan di dalam *Intellectual Capital* terdapat beberapa elemen yang sangat berhubungan erat, yaitu *Human Capital* (kompetensi karyawan atau sumber daya manusia), *Structural Capital* (struktur internal organisasi), dan *customer capital* (hubungan *eksternal* pasar dan pelanggan). Tiga elemen tersebut dapat menghasilkan keunggulan bagi perusahaan untuk bersaing.

#### 1. *Human Capital* (Modal sumber daya manusia).

Sumber daya manusia merupakan elemen terpenting dalam perusahaan, karena sumber daya manusia dianggap sebagai peredaran darah (pelaku utama) dalam *Intellectual Capital*. Sumber daya manusia merupakan sumber inovasi dan improvisasi, tetapi merupakan elemen yang paling sulit diukur karena sebagai sumber pengetahuan, keterampilan dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan untuk menghasilkan solusi dan strategi terbaik berdasarkan pengetahuan, logika dan analisa. Beberapa pertimbangan dalam modal sumber daya manusia yang dapat diukur antara lain: program pembelajaran dan pelatihan, pengalaman, kemampuan, monitoring dan keahlian potensial personal, keterampilan yang melekat pada modal sumber daya manusia, antara lain:

- a. *Commodity skill* merupakan kemampuan atau keterampilan yang tidak spesifik untuk bisnis tertentu, dapat langsung diperoleh dan hampir sama nilainya bagi setiap bisnis. Misalnya, teknisi, administrasi, dan lain sebagainya.
- b. *Leveraged skill* merupakan pengetahuan yang tidak terlalu spesifik untuk perusahaan industry, namun lebih berharga bagi suatu perusahaan dari pada perusahaan lainnya. Misalnya: programmer bank dengan programmer produksi.
- c. *Proprietary skill* merupakan yang spesifik bagi suatu perusahaan, yang menjadi sebuah nilai jual dan berharga. Misalnya: top manajemen dan *middle* manajemen.

Secara umum yang termasuk modal sumber daya manusia dan penting bagi perusahaan merupakan sumber daya manusia yang mampu menciptakan kekayaan atau manfaat dan nilai tambah bagi perusahaan.

## 2. *Structural capital* (modal organisasi)

Selain *human capital*, *intellectual capital* juga mencakup *structural capital* atau modal organisasi. Modal organisasi merupakan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses operasional kegiatan perusahaan. *Structural capital* dapat menggambarkan kinerja intelektual secara keseluruhan yang ada di perusahaan. *Structural capital* mencakup *Structural* organisasi perusahaan yang membagi dan memisahkan tugas dan tanggung jawab, standar organisasi, kebijakan, etos kerja, dan filosofi manajemen dalam sebuah organisasi. Alasan untuk mengolah modal *structural* adalah adanya pertumbuhan dan perkembangan ilmu pengetahuan, untuk mempersingkat waktu suatu pekerjaan

dan untuk memperbanyak manusia yang produktif. Di samping membuat peta dan memperdalam keahlian, manajemen *eksplisit* dalam modal *Structural* dapat meningkatkan produktivitas.

### 3. *Relational capital customer capital* (Modal pelanggan)

*Relational capital* merupakan hubungan yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya (pemasok, pelanggan, perusahaan yang bersangkutan dan pemerintah, serta masyarakat. *Customer capital* dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengidentifikasi kebutuhan dan keinginan pasar sehingga menghasilkan hubungan baik dari pihak luar. *Customer capital* juga membahas mengenai hubungan perusahaan dengan pihak luar perusahaan seperti pemerintah, pasar, pemasok dan pelanggan, bagaimana loyalitas pelanggan terhadap perusahaan.

## 4. Nilai Perusahaan

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai perusahaan sehingga perusahaan dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan untuk prospek masa depan serta dapat membuat kinerja perusahaan lebih efektif dan efisien dengan cara meningkatkan *profitabilitas* perusahaan. Menurut Fakhruddin & Hadianto dalam Alamsyah (2017:142), “Nilai perusahaan adalah perbandingan harga saham dengan nilai buku saham”.

Sedangkan Menurut Lestari (2016:20), “Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi.”

Menurut Nofrita (2013:2), “Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, keunikan perusahaan, nilai aktiva, deviden, penghemat pajak, struktur modal, fluktuasi nilai tukar, dan keadaan pasar modal.

Nilai perusahaan dapat ditunjukkan dengan laporan keuangan khususnya neraca yang memuat informasi keuangan di masa lampau, masa sekarang dan masa depan dimana investor dapat melihat seberapa besar laba perusahaan agar investor dapat percaya dalam menanamkan sahamnya pada perusahaan. Tak hanya itu, nilai perusahaan juga menggambarkan nilai saham pada perusahaan mengenai harga saham dan juga berapa besar persentase saham yang dimiliki oleh investor.

Suatu perusahaan akan berusaha untuk memaksimalkan nilai perusahaannya yang tercermin dari harga pasar sahamnya. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula kemakmuran pemegang saham. Sehingga jika nilai perusahaan tinggi maka kemakmuran pemilik pun akan tinggi pula, karena nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan harga saham yang tinggi dan optimalnya kinerja perusahaan. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini bisa dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan dalam beberapa literatur disebut dengan

beberapa istilah diantaranya, *price-to-book value* yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham dan *market-to-book ratio* yaitu rasio saat ini harga saham dengan nilai buku per saham (Hermuningsih, 2013). Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price-to-book value*. *Price-to-book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan (Hermuningsih, 2013). Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. 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 menurut beberapa para ahli, yaitu :

1. Sartono (2010: 487)

Nilai perusahaan yakni salah satu nilai jual dengan sebuah perusahaan yang akan menjadikan suatu bisnis dengan tingkat yang sedang berjalan.

2. Harmono (2009: 233)

Nilai perusahaan ialah sebuah nilai jual dengan memiliki keahlian yang dicontohkan dengan harga saham sehingga permintaan dengan pangsa pasar akan mencerminkan keahlian yang bermutu.

3. Gitman (2006: 352)

Nilai perusahaan yaitu suatu nilai yang nyata bagi perusahaan dalam perlembar saham yang akan diperoleh dengan modal dijual yang sesuai dengan harga saham.

#### 4. Noerirawan (2012)

Nilai perusahaan merupakan berbagai nilai jual dalam keadaan yang telah diperoleh dari perusahaan dan akan menjadi gambaran untuk menghasilkan aktivitas yang bermutu pada saat ini.

#### 5. Brigham dan Erdhadt ( 2005: 518)

Nilai perusahaan adalah semua nilai jual dengan melakukan penilaian pada fase dan diskonto yang sesuai dengan tertimbang beban modal yang di miliki.

### **5. Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan. Penilaian kinerja keuangan merupakan salah satu cara yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen agar dapat memenuhi kewajibannya terhadap para penyandang dana dan juga untuk mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh perusahaan.

Menurut Irham Fahmi (2012:2) Kinerja keuangan merupakan gambaran dari pencapaian keberhasilan perusahaan dapat diartikan sebagai hasil yang telah dicapai atas berbagai aktivitas yang telah dilakukan. Dapat dijelaskan bahwa

kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan-aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Kinerja keuangan menurut garis besarnya merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan dimanapun, karena kinerja keuangan merupakan cerminan dari kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Perusahaan harus terus melakukan peningkatan terhadap kualitas dan kinerja perusahaan, agar tujuan perusahaan tercapai. 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 dimilikinya dengan baik, maka hal itu dapat meningkatkan produktivitas karyawan, maka pendapatan dan profit perusahaan juga akan meningkatkan. Meningkatnya pendapatan dan laba perusahaan dapat mengakibatkan ROE perusahaan juga akan meningkat (Pramelasari, 2010). Dengan memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki, maka perusahaan dapat meningkatkan ROE dengan cara meningkatkan pendapatan tanpa adanya peningkatan beban dan biaya secara proporsional atau mengurangi beban operasi perusahaan (Pramuditha, 2012). Jadi dapat disimpulkan bahwa jika modal intelektual dikelola dengan baik, oleh perusahaan maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas perusahaan yang diukur menggunakan *return on asset* (ROA). ROA lebih dipilih



daripada *return on equity* (ROE) karena total ekuitas yang merupakan denominator ROE adalah salah satu komponen dari VACA. Jika menggunakan ROE, maka akan terjadi *double counting* atas akun yang sama (yaitu ekuitas), dimana VACA (yang dibangun dari akun ekuitas dan laba bersih) sebagai variabel independen dan ROE (yang juga dibangun dari akun ekuitas dan laba bersih) menjadi variabel dependen (Ulum, 2009).

- Kinerja Keuangan menurut beberapa para ahli

1. Jumingan (2006:239)

Kinerja keuangan adalah penjelasan kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu terkait berbagai aspek seperti penghimpunan dan penyaluran dana berdasarkan indikator kecukupan modal, likuiditas dan profitabilitas.

2. Mulyadi (2007:2)

Kinerja keuangan adalah penentuan efektifitas operasional suatu organisasi dan karyawan secara periodik berdasarkan sasaran, standar dan kriteria yang telah ditetapkan.

3. Rudianto (2013:189)

Kinerja keuangan adalah hasil atau prestasi yang telah dicapai oleh manajemen perusahaan dalam mengelola aset perusahaan secara efektif selama periode tertentu. Kinerja keuangan sangat dibutuhkan oleh perusahaan untuk mengetahui dan mengevaluasi tingkat keberhasilan perusahaan berdasarkan aktivitas keuangan yang telah dilaksanakan.

#### 4. Sawir (2005:1)

Kinerja keuangan adalah kondisi keuangan suatu perusahaan yang disusun berdasarkan sasaran, standar, dan kriteria yang ditetapkan.

#### 5. Sutrisno (2009:53)

Kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh suatu perusahaan pada periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut.

Tujuan pengukuran kinerja keuangan perusahaan menurut Munawir (2012:31) yaitu:

- Mengetahui tingkat likuiditas yang menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan pada saat ditagih.
- Mengetahui tingkat solvabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek dan jangka panjang jika perusahaan dilikuidasi.
- Mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba pada periode tertentu.
- Mengetahui tingkat stabilitas yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalankan usahanya dengan stabil yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar utang dan beban bunga atas utang tepat pada waktunya.

## B. Penelitian Terdahulu

Adapun referensi penelitian sebelumnya yang penulis gunakan dalam penelitian ini dapat dilihat dari pada tabel berikut:

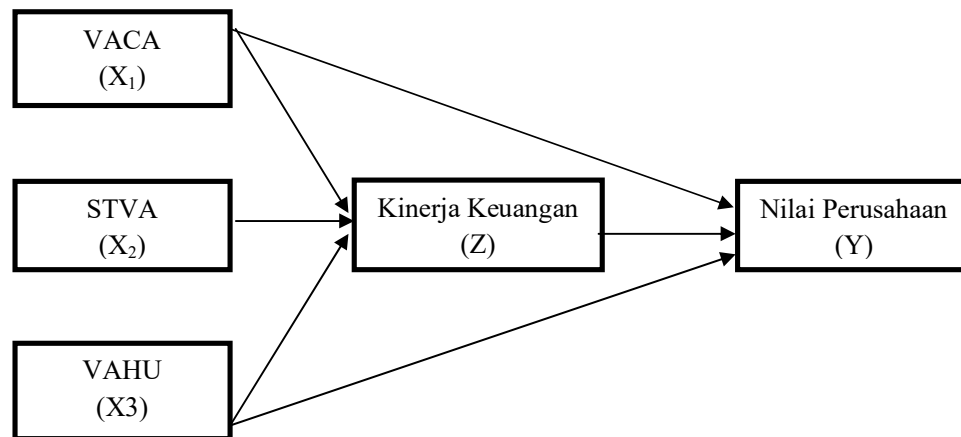
**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu Tentang *Modal Intelektual***

No.	Nama/ Tahun	Judul	Variabel X	Variabel Y	Model Analisis	Hasil Penelitian
1.	Ary Sandi (2017)	Analisis Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Return On Equity</i> (Roe) dan <i>Return On Asset</i> (Roa) Pada Perusahaan Yang masuk Dalam Indeks Lq45	<i>Value Added of Capital Coefficient</i> ( <i>t</i> (VACA), <i>Value Added of Human Capital</i> (VAHU), <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA),	ROA	Regresi linear berganda	VAHU berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA. STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA) tidak berpengaruh terhadap <i>Return on Equity</i> (ROE) dan <i>Return on Asset</i> (ROA).
2.	Lutfi Jayanti (2016)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel <i>Intervening</i> Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	<i>Value Added of Capital Coefficient</i> ( <i>t</i> (VACA), <i>Value Added of Human Capital</i> (VAHU), <i>Structural Capital Value Added</i> (STVA),	Nilai Perusahaan	<i>Intervening</i>	Hasil penelitian menunjukkan bahwa VACA dan STVA berpengaruh terhadap ROA, sedangkan VAHU tidak berpengaruh, VACA dan VAHU berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan STVA tidak berpengaruh, ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ROA berhasil memediasi hubungan antara STVA dan nilai perusahaan, sedangkan ROA tidak berhasil memediasi hubungan antara VACA dan VAHU.
3.	Anugr	Analisis	Pengaruh	Kinerja	Regresi	Menunjukkan

	aheni Cahyaning Murti (2010)	pengaruh modal Intelektual terhadap kinerja perusahaan yang terdaftar di BEI	modal intelektual	perusahaan	linear berganda	bahwa IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan, IC berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan, tingkat pertumbuhan IC (ROGIC) perusahaan tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan masa depan perusahaan kontribusi IC terhadap kinerja keuangan perusahaan masa depan dibedakan berdasar industrinya.
4.	Ludita Efandiana (2011)	Analisis faktor-faktor yang berpengaruh terhadap kinerja <i>intellectual capital</i> pada perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI	Kinerja <i>intellectual capital</i>	Kinerja <i>Intellectual capital</i> pada perusahaan manufaktur	Regresi linear berganda	Menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dan MtBV tidak berpengaruh terhadap kinerja <i>intellectual capital</i> , sedangkan umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja <i>intellectual capital</i> , namun EP dan ROA berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja <i>Intellectual capital</i> .
5.	Yohanita Dwi Kartikasari (2016)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> dan Modal intelektual terhadap kinerja keuangan pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di	1. <i>Good Corporate Governance</i> 2. Modal intelektual terhadap kinerja keuangan	Kinerja keuangan pada perusahaan sektor keuangan	Regresi linear sederhana dan Regresi linear berganda	Menunjukkan bahwa dewan direksi berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan dan dewan komisaris berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan, proporsi komisaris independen tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, komite audit

		BEI				berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, dan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.
6.	AshhabuAnsar (2014)	Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI.	Modal intelektual terhadap kinerja keuangan	Kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur	Regresi linear berganda	Membuktikan secara parsial bahwa VACA berpengaruh negatif dan signifikan terhadap ROA, VAHU berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROA, STVA berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap ROA.
7.	Pepi Ariani Dalimunthe (2013)	Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan, pertumbuhan dan nilai pasar pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.	1.Kinerja keuangan 2.Pertumbuhan dan nilai pasar	Pertumbuhan dan nilai pasar	Regresi linear berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur berdasarkan ROA, tetapi berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROE, Modal intelektual berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap pertumbuhan yang diukur berdasarkan AG tetapi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap EG, dan Modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar yang diukur berdasarkan PBV.

### C. Kerangka Konseptual



**Gambar 2.1**  
**Kerangka Konseptual**

Menurut kajian teori *stakeholder* dan teori berbasis sumber daya, dengan memiliki sumber daya dan kompetensi yang unggul diyakini akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan yang tercermin melalui kinerja keuangan dan nilai perusahaannya. Variabel independen modal intelektual yang diukur dengan menggunakan model Pulic (VAIC<sup>TM</sup>) dengan komponennya *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Untuk mengetahui hubungan secara langsung dan tidak langsung antara variabel independen dengan variabel dependen maka diperlukan variabel *intervening* sebagai mediasi. Variabel *intervening* yang digunakan adalah kinerja keuangan. Proksi yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan adalah ROA. Penggunaa ROA didasari oleh penelitian Ulum (2009) mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan yang menggunakan ROA sebagai proksi dari kinerja keuangan. Penelitian ini tidak menggunakan proksi ATO dan ASR karena menurut penelitian Ulum (2009) ukuran kinerja keduanya tidak tepat

untuk digunakan sebagai proksi atas kinerja keuangan dengan variabel independen *intellectual capital*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan *price-to-book value* (PBV).

Hal ini didasarkan pada penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih (2012) mengenai pengaruh *modal intelektual* terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV. Kerangka konseptual teoritis digambarkan pada model penelitian dibawah ini:

### **1. Pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan**

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/*value creation*. Para pemangku kepentingan perusahaan akan lebih menghargai perusahaan yang memiliki modal intelektual yang unggul pada perusahaan lain, karena modal intelektual yang unggul akan membantu perusahaan untuk memenuhi kepentingan seluruh para pemangku kepentingan. Sebagai salah satu para pemangku kepentingan perusahaan, para investor dipasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan modal intelektual yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi tersebut akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis penelitian yang diajukan yaitu berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **2. Pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan**

Teori ini menyarankan bahwa kinerja dari sebuah perusahaan sebaiknya didefinisikan sebagai fungsi penggunaan yang efektif dan efisien dari asset berwujud maupun tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan *instrument ability*. Sehingga hal ini sesuai dengan teori *stakeholder* yang menyatakan

bahwa *value added* merupakan *instrument* pengukuran yang lebih akurat dalam mengukur kinerja sebuah perusahaan dibandingkan dengan laba akuntansi yang hanya merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham. Berdasarkan hasil penelitian menurut Diva dan Mitha pada tahun 2014 maka dapat disimpulkan bahwa modal intelektual terbukti berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

### **3. Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan**

Kinerja keuangan merupakan hal penting yang harus dicapai oleh setiap perusahaan. Kinerja dapat menjadi tolok ukur kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan segala sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan harus terus melakukan peningkatan terhadap kualitas dan kinerja perusahaan, agar tujuan perusahaan tercapai. Laporan tahunan perusahaan merupakan informasi yang memberikan gambaran tentang kinerja perusahaan yang diberikan oleh manajemen perusahaan kepada *stakeholder*. Kinerja keuangan pada penelitian ini di ukur dengan cara menghitung *Return on assets* (ROA). Berdasarkan hipotesis di atas pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

#### **D. Hipotesis**

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap suatu permasalahan yang dimaksudkan sebagai tuntutan sementara dalam penyelidikan untuk mencapai jawaban sementara. Menurut Rusiadi (2013:79), Hipotesis adalah pernyataan keadaan populasi yang akan diuji kebenarannya menggunakan data atau informasi yang dikumpulkan melalui sampel. Secara empiris hipotesis merupakan suatu



proporsi, kondisi atau prinsip untuk sementara waktu dianggap benar barangkali tanpa keyakinan supaya bisa tertarik suatu konsekuensi logis dan dengan cara ini kemudian diadakan pengujian tentang kebenarannya dengan menggunakan data empiris dari hasil penelitian. Ada 10 macam hipotesis yang dibuat dalam suatu percobaan penelitian. Berdasarkan teori di atas, maka penulis membuat hipotesis sebagai berikut:

1. *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
4. *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
5. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
8. *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
9. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

10. *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

**BAB III**  
**METODE PENELITIAN**

**A. Pendekatan Penelitian**

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif yang bersifat asosiatif yaitu penelitian yang menguji hubungan atau peran variabel bebas terhadap variabel terikat. Penelitian kuantitatif ini menyajikan analisa data *statistic deskriptif* dengan model *Path Analysis*. Penelitian ini mengajukan judul“ *Analisis Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia*.

**B. Tempat dan Waktu Penelitian**

Waktu penelitian ini menggunakan situs dari Bursa Efek Indonesia melalui situs *www.idx.co.id*. Dengan waktu penelitian sebagai berikut:

**Tabel 3.1**  
**Skedul Proses Penelitian**

No.	Aktivitas	Bulan																		
		July	Agustus	September	Oktober	November														
		2019	2019	2019	2019	2019														
1.	Pengajuan Judul	■	■	■																
2.	Penyusunan Proposal			■	■	■	■													
3.	Perbaikan/Acc					■	■	■												
4.	Seminar Proposal																			
5.	Pengolahan Data																			
6.	Penyusunan Skripsi																			
7.	Bimbingan Skripsi																			
8.	Meja Hijau																			

Sumber: Diolah Penulis 2020

## C. Populasi dan sampel

### 1. Populasi

Menurut Rusiadi (2014:30) populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek/subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Makanan dan Minuman yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2016 hingga tahun 2018 yang berjumlah 19 perusahaan.

### 2. Sampel

Menurut Rusiadi (2014:44) *purposive sampling* merupakan teknik penempatan sampel dengan berdasarkan pada kriteria-kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dapat berdasarkan pertimbangan tertentu.

Adapun kriteria yang ditetapkan oleh penulis adalah sebagai berikut:

- a. Perusahaan tersebut terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.
- b. Perusahaan tersebut memiliki laporan keuangan yang lengkap dan *audited* selama tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

**Tabel 3.2**  
**Data Populasi & Sampel Perusahaan Makanan dan Minuman yang Terdaftar di BEI**

No.	Kode Saham	Nama Perusahaan	Kriteria		Sampel
			A	B	
1.	AISA	Tiga Pilar Sejahtera Food Tbk	X	X	X
2.	ALTO	Tri Banyan Tirta Tbk	√	√	1
3.	BUDI	Budi Strach & Sweetener Tbk	√	√	2
4.	CAMP	Campina Ice Cream Indonesia Tbk	X	X	X

5.	CEKA	Wilmar Cahaya Indonesia Tbk	√	√	3
6.	CLEO	Sariguna PrimatirtaTbk	X	X	X
7.	DLTA	Delta Djakarta Tbk	√	√	4
8.	HOKI	Burung Poetra SembadaTbk	X	X	X
9.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk	√	√	5
10.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk	X	X	X
11.	MLBI	Multi Bintang Indonesia Tbk	√	√	6
12.	MYOR	Mayora Indah Tbk	√	√	7
13.	PCAR	Prima Cakrawala Abadi Tbk	X	X	X
14.	PSDN	Prasidha Aneka Niaga Tbk	X	X	X
15.	ROTI	Nippon Indosari Corporindo Tbk	√	√	8
16.	SKBM	Sekar BumiTbk	√	√	9
17.	SKLT	Sekar Laut Tbk	√	√	10
18.	STTP	Siantar Top Tbk	X	X	X
19.	ULTJ	Ultra Jaya Milk Industry and Trading Compani Tbk	√	√	11

Sumber: [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

## D. Defenisi Operasional Variabel

### 1. Variabel Penelitian

Penelitian ini terdiri dari 3 variabel, yaitu variabel terikat, variabel bebas, dan variabel *intervening*.

#### a. Variabel independen (X)

Variabel independen menurut Sugiyo (2008:39) dalam Anggasari (2017) adalah variabel yang mempengaruhi atau menjadi sebab perubahan nyata atau timbul variabel dependen (terikat). Dalam penelitian ini terdapat satu variabel bebas yaitu *Modal Intelektual* yang diprosikan dengan VAIC<sup>TM</sup>.

#### b. Variabel dependen (Y)

Variabel dependen menurut Sugiyo (2008:39) dalam Anggasari (2017) adalah variabel yang dipengaruhi atau menjadi akibat karena adanya

variable bebas. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel dependen adalah *Nilai Perusahaan* yang diproksikan dengan *price-to-bookvalue* (PBV).

c. Variabel *Intervening* (Z)

Variabel *intervening* adalah variabel yang menghubungkan pengaruh antara variabel dependen dengan variabel independen. Dalam penelitian ini yang digunakan sebagai variabel *intervening* adalah Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *return on asset* (ROA).

## 2. Tabel Operasional Variabel

**Tabel 3.3**  
**Operasional Variabel**

No.	Variabel	Definisi	Pengukuran	Skala
1.	VACA (X <sub>1</sub> )	VACA merupakan suatu bentuk ikatan yang baik antara perusahaan dengan mitra bisnis.	$VACA = \frac{Value\ Added\ (VA)}{Capital\ Employed\ (CE)}$	Rasio
2.	STVA (X <sub>2</sub> )	STVA menunjukkan seberapa besar kontribusi SC dalam menghasilkan <i>value creation</i> . STVA mengukur seberapa banyak SC yang diperlukan untuk menghasilkan Rp 1 dari VA.	$STVA = \frac{Structural\ Capital\ (SC)}{Value\ Added\ (VA)}$	
3.	VAHU (X <sub>3</sub> )	VAHU mengindikasikan seberapa besar kuantitas VA yang dihasilkan melalui dana/biaya yang dikeluarkan untuk karyawan	$VAHU = \frac{Value\ Added\ (VA)}{Human\ Capital\ (HC)}$	
4.	<i>Nilai Perusah</i>	Nilai pasar perusahaan yang tercermin dari harga yang	$PBV = \frac{Harga\ Saham}{Book\ Value\ Per\ Share}$	Rasio

	<i>aan</i> (Y)	dibayar investor atas sahamnya di pasar.		
5.	Variabel <i>Intervening</i> (Kinerja Keuangan n (Z)	Kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.	$ROA = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Asset}$	Rasio

### E. Teknik Pengumpulan Data

Guna mendapat data dalam membahas proposal skripsi ini penulis melakukan teknik pengumpulan data dengan cara studio dokumentasi yaitu mempelajari, menyimpulkan dan mengelola data yang terkait dengan masalah atau data penelitian seperti laporan keuangan perusahaan yang diambil dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id). Data berasal dari data sekunder yaitu ringkasan laporan keuangan perusahaan tahun 2016-2018.

### F. Teknik Analisa Data

#### 1. Metode Analisis jalur

Teknik ini digunakan untuk menguji besarnya sumbangan (kontribusi) yang ditunjukkan oleh koefisien jalur pada setiap diagram jalur dari hubungan kausal antar variabel  $X_1, X_2, X_3, Z$  terhadap  $Y$  Sarwono (2014). Karakteristik analisis jalur adalah metode analisis data *multivariate* dependensi yang digunakan untuk menguji hipotesis hubungan asimetris yang dibangun atas dasar kajian teori tertentu dengan

tujuan untuk mengetahui pengaruh langsung dan tidak langsung seperangkat variabel penyebab terhadap variabel akibat.

#### a. Pengaruh Langsung

Hipotesis :

Ho :  $\rho_1 = 0$  (Hubungan Langsung)

Ha :  $\rho_1 \neq 0$  (Hubungan Tidak Langsung)

Kriteria pengarikan kesimpulan

$T_{hitung} \geq t_{table} = Ho$  ditolak

$T_{hitung} \leq t_{table} = Ho$  diterima

Menentukan nilai profitabilitas

Jika nilai  $\geq Sig \alpha 0,05 = Ho$  ditolak

Jika nilai  $Sig \leq \alpha 0,05 = Ho$  diterima

Pengaruh langsung (*direct effect*) dari masing-masing variabel bebas (*eksogen*) terhadap variabel terikat (*endogen*) ditunjukkan pada tabel *Coefficient* yakni pada kolom *Beta Standardized Coefficient*. Maka dapat diformulasikan sebagai berikut:

1) Pengaruh variabel VACA ( $X_1$ ) terhadap Kinerja Keuangan ( $Z$ ) secara langsung

dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_1 \rightarrow Z = \rho_{1X1}$

2) Pengaruh variabel STVA ( $X_2$ ) terhadap Kinerja Keuangan ( $Z$ ) secara langsung

dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_2 \rightarrow Z = \rho_{2X2}$

3) Pengaruh variabel VAHU ( $X_3$ ) terhadap Kinerja Keuangan ( $Z$ ) secara

langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_3 \rightarrow Z = \rho_{3X3}$

4) Pengaruh variabel VACA ( $X_1$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ) secara langsung

dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_1 \rightarrow Z = \rho_{4X1}$



5) Pengaruh variabel STVA ( $X_2$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ) secara langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_2 \rightarrow Z = \rho_{5X_2}$

6) Pengaruh variabel VAHU ( $X_3$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ) secara langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_3 \rightarrow Z = \rho_{6X_3}$

7) Pengaruh variabel Kinerja Keuangan ( $X$ ) terhadap Nilai Perusahaan ( $Y$ ) secara langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $Z \rightarrow Y = \rho_{7Z}$

### b. Pengaruh Tidak Langsung

Hipotesis :

1) VACA ( $X_1$ ) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) melalui kinerja keuangan ( $Z$ ) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y = (\rho_1) (\rho_7)$$

2) STVA ( $X_2$ ) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) melalui kinerja keuangan ( $Z$ ) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y = (\rho_2) (\rho_7)$$

3) VAHU ( $X_3$ ) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) melalui kinerja keuangan ( $Z$ ) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y = (\rho_3) (\rho_7)$$

Kriteria penilaian:

- Terjadi pengaruh tidak langsung jika koefisien interaksi hubungan tidak langsung  $>$  dari nilai koefisien hubungan langsung.
- Terjadi pengaruh langsung jika nilai interaksi hubungan tidak langsung  $<$  dari nilai hubungan koefisien hubungan langsung.

### c. Pengaruh Total

Hipotesis :

- 1) Total pengaruh VACA ( $X_1$ ) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) melalui kinerja keuangan ( $Z$ ) dapat diformulasikan sebagai

berikut:  $X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y = (\rho_4) + (\rho_1 \times \rho_7)$

- 2) Total pengaruh STVA ( $X_2$ ) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) melalui kinerja keuangan ( $Z$ ) dapat diformulasikan sebagai

berikut:  $X_2 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = (\rho_5) + (\rho_2 \times \rho_7)$

- 3) Total pengaruh VAHU ( $x_3$ ) berpengaruh tidak langsung terhadap nilai perusahaan ( $Y$ ) melalui kinerja keuangan ( $Z$ ) dapat diformulasikan sebagai

berikut:  $X_2 \rightarrow Y_1 \rightarrow Y_2 = (\rho_6) + (\rho_3 \times \rho_7)$

## 2. Uji Asumsi Klasik

Menurut Rusiadi (2014:148) sebelum melakukan pengujian hipotesis terlebih dahulu dilakukan pengujian asumsi klasik. Pengujian ini dilakukan untuk mendeteksi terpenuhinya asumsi-asumsi dalam model *Path Analysis* dan untuk menginterpretasikan data agar lebih relevan dalam menganalisis. Pengujian asumsi klasik ini meliputi:

### a. Uji Normalitas Data

Sebelum dilakukan pengolahan data dengan menggunakan uji regresi, terlebih dahulu dilakukan uji normalitas data dilakukan untuk menganalisis apakah syarat persamaan regresi sudah terpenuhi atau belum. Output dari uji normalitas data adalah berupa gambar visual yang menunjukkan jauh dekatnya titik-titik pada gambar tersebut dengan garis diagonal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah suatu keadaan dimana variabel lain (independen) saling berkorelasi satu dengan yang lainnya. Persamaan *path analysis* yang terbaik adalah persamaan yang bebas dari adanya multikolinearitas antara variabel dependen. Alat ukur yang sering digunakan untuk mengukur ada tidaknya variabel yang berkorelasi, maka digunakan alat uji deteksi VIF (*variabel inflation factor*)  $< 5$  atau tidak melebihi 5 dan nilai tolerance  $> 0.01$ .

c. Uji Heterokedastisitas

Heterokedastisitas digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi, terjadi ketidaksamaan varian dari residual dari satu pengamatan yang lain. Jika variasi residual dari satu pengamatan kepengamatan yang lain tetap, maka disebut homokedastisitas, dan jika varian berbeda maka disebut heterokedastisitas. Dasar pengambilan keputusannya yaitu jika tidak ada pola yang jelas, serta titik-titik menyebar dibawah dan diatas 0 pada sumbu Y, Maka tidak terjadi heterokedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Asumsi kelayakan model regresi ini digunakan untuk menguji ada tidaknya kebebasan (independen) data. Kebebasan data disini berarti data untuk satu periode tertentu tidak dipengaruhi oleh data sebelumnya dan model regresi yang baik harus bebas dari autokorelasi. Ini dapat dilihat dari angka D-W (durbin Watson) sebesar 1,401 yang berada diantara -2 sampai +2 (salah satu patokan

umum dalam menentukan D-W) yang berarti model regresi dalam penelitian ini bebas dari masalah autokolerasi.

### 3. Uji Hipotesis (*Test Goodness Of Fit*)

Adapun uji hipotesis yang dilakukan adalah sebagai berikut :

#### a. Uji Signifikasi Simultan (Uji F)

Menurut Rusiadi (2014:154) uji F *statistic* ini dilakukan untuk melihat seberapa besar pengaruh variabel independen secara bersamaan terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan membandingkan  $F_{hitung}$  dengan  $F_{tabel}$ . Jika  $F_{hitung} > F_{tabel}$ , maka  $H_0$  ditolak berarti variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen.

#### b. Uji Signifikasi Parsial (Uji T)

Menurut Rusiadi (2014:131) Uji t digunakan untuk mengetahui apakah pengaruh setiap variabel nyata atau tidak.

- Dengan taraf signifikan 5% uji 2 pihak dan  $dk = n - 2$
- Bila  $t_{tabel} < t_{hitung} > t_{tabel}$  maka tidak ada hubungan signifikan masing-masing variabel.
- Hal lain tolak  $H_0$ , ada hubungan signifikan masing-masing variabel terhadap Y.

#### c. Koefisien Determinasi

Menurut Rusiadi (2014:131) koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar hubungan dari beberapa variabel dalam pengertian

yang lebih jelas. Koefisien determinasi akan menjelaskan seberapa besar perubahan atau satu variabel bisa dijelaskan oleh perubahan atau variasi atau variabel lainnya. Dalam bahasa sehari-hari adalah kemampuan variabel bebas berkontribusi terhadap variabel terikatnya dalam satuan persentase. Nilai koefisien ini antara 0 dan 1, jika hasil lebih mendekati 0 berarti kemampuan variabel-variabel bebas dalam menjelaskan variasi variabel amat terbatas. Tapi jika hasil mendekati angka satu berarti variabel-variabel bebas memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel terikat.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Hasil Penelitian

##### 1. Deskripsi Objek Penelitian

Secara historis pasar modal telah hadir jauh sebelum Indonesia merdeka. Bursa Efek Jakarta pertama kali dibuka pada tanggal 14 Desember 1912, dengan bantuan pemerintah kolonial Belanda, didirikan di Batavia, pusat pemerintahan kolonial Belanda yang kita kenal sekarang dengan Jakarta. Bursa Efek Jakarta dulu disebut Call-Efek. Sistem perdagangannya seperti lelang, dimana tiap efek berturut-turut diserukan pemimpin “Call”, kemudian para pialang masing-masing mengajukan permintaan beli atau penawaran jual sampai ditemukan kecocokan harga, maka transaksi terjadi. Pada saat itu terdiri dari 13 perantara pedagang efek (makelar).

Bursa saat itu bersifat *demand-following*, karena para investor dan para perantara pedagang efek merasakan keperluan akan adanya suatu bursa efek di Jakarta. Bursa lahir karena permintaan akan jasanya sudah mendesak. Orang-orang Belanda yang bekerja di Indonesia saat itu sudah lebih dari tiga ratus tahun mengenal akan investasi dalam efek, dan penghasilan serta hubungan mereka memungkinkan mereka menanamkan uangnya dalam aneka rupa efek. Baik efek dari perusahaan yang ada di Indonesia maupun efek dari luar negeri. Sekitar 30 sertifikat (sekarang disebut depository receipt) perusahaan Amerika, perusahaan Kanada, perusahaan Belanda, perusahaan Prancis dan perusahaan Belgia.

Bursa Efek Jakarta sempat tutup selama periode perang dunia pertama, kemudian di buka lagi pada tahun 1925. Selain Bursa Efek Jakarta, pemerintah kolonial juga

mengoperasikan bursa parallel di Surabaya dan Semarang. Namun kegiatan bursa ini di hentikan lagi ketika terjadi pendudukan tentara Jepang di Batavia.

Aktivitas di bursa ini terhenti dari tahun 1940 sampai 1951 di sebabkan perang dunia II yang kemudian disusul dengan perang kemerdekaan. Baru pada tahun 1952 di buka kembali, dengan memperdagangkan saham dan obligasi yang diterbitkan oleh perusahaan-perusahaan Belanda di nasionalisasikan pada tahun 1958. Meskipun pasar yang terdahulu belum mati karena sampai tahun 1975 masih ditemukan kurs resmi bursa efek yang dikelola Bank Indonesia.

Bursa Efek Jakarta kembali dibuka pada tanggal 10 Agustus 1977 dan ditangani oleh Badan Pelaksana Pasar Modal (BAPEPAM), institusi baru di bawah Departemen Keuangan. Kegiatan perdagangan dan kapitalisasi pasar saham pun mulai meningkat seiring dengan perkembangan pasar finansial dan sektor swasta yang puncak perkembangannya pada tahun 1990. Pada tahun 1991, bursa saham diswastanisasi menjadi PT. Bursa Efek Jakarta dan menjadi salah satu bursa saham yang dinamis di Asia. Swastanisasi bursa saham ini menjadi PT. Bursa Efek Jakarta mengakibatkan beralihnya fungsi BAPEPAM menjadi Badan Pengawas Pasar Modal. Bursa efek terdahulu bersifat *demand-following*, namun setelah tahun 1977 bersifat *supply-leading*, artinya bursa dibuka saat pengertian mengenai bursa pada masyarakat sangat minim sehingga pihak BAPEPAM harus berperan aktif langsung dalam memperkenalkan bursa.

Pada tahun 1977 hingga 1978 masyarakat umum tidak atau belum merasakan kebutuhan akan bursa efek. Perusahaan tidak antusias untuk menjual sahamnya kepada masyarakat. Tidak satupun perusahaan yang memasyarakatkan sahamnya pada periode ini. Baru pada tahun 1979 hingga 1984 dua puluh tiga perusahaan

lain menyusul menawarkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta. Namun sampai tahun 1988 tidak satu pun perusahaan baru menjual sahamnya melalui Bursa Efek Jakarta.

Untuk lebih mengairahkan kegiatan di Bursa Efek Jakarta, maka pemerintah telah melakukan berbagai paket deregulasi, antarlain seperti: paket Desember 1987, paket Oktober 1988, paket Desember 1988, paket Januari 1990, yang prinsipnya merupakan langkah-langkah penyesuaian peraturan-peraturan yang bersifat mendorong tumbuhnya pasar modal secara umum dan khususnya Bursa Efek Jakarta.

Setelah dilakukan paket-paket deregulasi tersebut Bursa Efek Jakarta mengalami kemajuan pesat. Harga saham bergerak naik cepat dibandingkan tahun-tahun sebelumnya yang bersifat tenang. Perusahaan-perusahaan pun akhirnya melihat bursa sebagai wahana yang menarik untuk mencari modal, sehingga dalam waktu relative singkat sampai akhir tahun 1997 terdapat 283 emiten yang tercatat di Bursa Efek Jakarta.

Tahun 1995 adalah tahun Bursa Efek Jakarta memasuki babak baru, karena pada tanggal 22 Mei 1995 Bursa Efek Jakarta meluncurkan Jakarta Automated Trading System (JATS). JATS merupakan suatu sistem perdagangan manual. Sistem baru ini dapat memfasilitasi perdagangan saham dengan frekuensi yang lebih besar dan lebih menjamin kegiatan pasar yang fair dan transparan di banding sistem perdagangan manual.

Pada bulan Juli 2000, Bursa Efek Jakarta merupakan perdagangan tanpa warkat (*cripess trading*) dengan tujuan untuk meningkatkan likuiditas pasar dan



menghindari peristiwa saham hilang dan pemalsuan saham, serta untuk mempercepat proses penyelesaian transaksi.

Pada tahun 2008, Pasar Modal Indonesia terkena imbas krisis keuangan dunia menyebabkan tanggal 8-10 Oktober 2008 terjadi penghentian sementara perdagangan di Bursa Efek Indonesia. IHSG, yang sempat menyentuh titik tertinggi 2.830,26 pada tanggal 9 Januari 2008, terperosok jatuh hingga 1.111,39 pada tanggal 28 Oktober 2008 sebelum ditutup pada level 1.355,41 pada akhir tahun 2008. Kemerosotan tersebut dipulihkan kembali dengan pertumbuhan 86,98% pada tahun 2009 dan 46,13% pada tahun 2010.

Pada tanggal 2 Maret 2009 Bursa Efek Indonesia meluncurkan sistem perdagangan baru yakni Jakarta Automated Trading System Next Generation (JATS Next-G), yang merupakan pengganti sistem JATS yang beroperasi sejak Mei 1995. sistem semacam JATS Next-G telah diterapkan di beberapa bursa negara asing, seperti Singapura, Hong Kong, Swiss, Kolombia dan Inggris. JATS Next-G memiliki empat mesin (engine), yakni: mesin utama, back up mesin utama, disaster recovery centre (DRC), dan back up DRC. JATS Next-G memiliki kapasitas hampir tiga kali lipat dari JATS generasi lama.

## **2. Visi dan Misi Bursa Efek Indonesia.**

### **a. Visi**

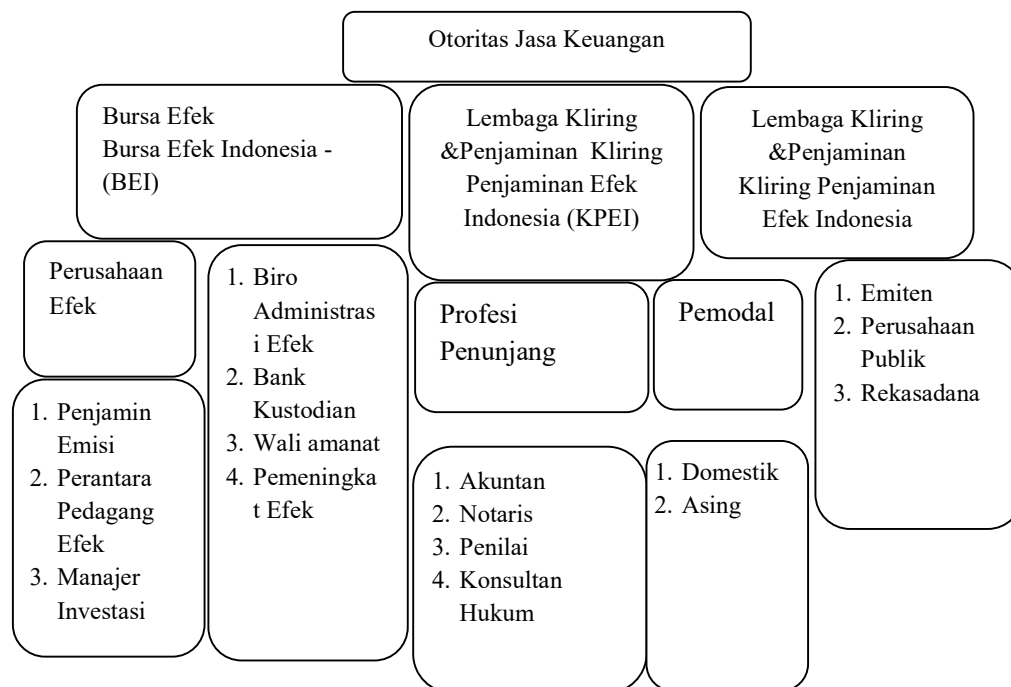
Menjadi bursa yang kompetitif dengan kredibilitas tingkat dunia.

### **b. Misi**

Menciptakan daya saing untuk menarik investor dan emiten, melaluipemberdayaan Anggota Bursa dan Partisipan, penciptaan nilai tambah, efisiensi biaya serta penerapan *good governance*.

### 3. Struktur Pasar Modal Indonesia

Struktur organisasi adalah susunan komponen-komponen atau unit kerja dalam sebuah organisasi. Struktur organisasi merupakan pemisahan, pembagian, pengelompokan dan pengkoordinasian kegiatan kerja secara formal. Struktur pasar modal di Indonesia merupakan gambaran tentang proses kegiatan yang tersusun secara sistematis dalam pasar modal di Indonesia. Struktur pasar modal di Indonesia telah diatur oleh UU. No. 8 Tahun 1995 tentang pasar modal.



**Gambar 4.1 Struktur Pasar Modal di Indonesia**

### 4. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis data untuk mendeskripsikan data numerik secara ringkas (Rusiadi, 2013). Analisis deskriptif dilakukan untuk mengetahui

gambaran tentang Modal Intelektual, Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. Di bawah ini merupakan hasil uji deskriptif dari penelitian ini.

**Tabel 4.1**  
**Statistik Deskriptif Modal Intelektual, Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan (PBV) Perusahaan Makanan dan Minuman**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
VACA	33	1.012	976.65	1.9095	307.17300
STVA	33	1.445	978.18	2.8762	316.54099
VAHU	33	1.03	867.43	1.1383	168.54029
ROA	33	-5.67	52.00	9.7773	12.56768
PBV	33	.00	47.00	5.8230	10.83361
Valid N (listwise)	33				

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 19, 2020

Berdasarkan tabel 4.1 dapat diketahui bahwa jumlah N (sampel) pada penelitian ini adalah 33. Nilai minimum VACA sebesar 1.01 pada emiten DLTA di tahun 2016 dan nilai maksimum VACA sebesar 976,65 pada emiten CEKA pada tahun 2018 dengan nilai rata –rata VACA sebesar 1.9095.

Nilai minimum STVA sebesar 1,445 pada emiten MLBI di tahun 2017 dan nilai maksimum STVA sebesar 978,18 pada emiten ULTJ di tahun 2018 dengan nilai rata –rata STVA sebesar 2.8762. Nilai minimum VAHU sebesar 1,032 pada emiten ICBP di tahun 2018, sedangkan nilai maksimum VAHU sebesar 867,43 pada emiten ICBP di tahun 2017. Nilai rata - rata VAHU mencapai 1.138.

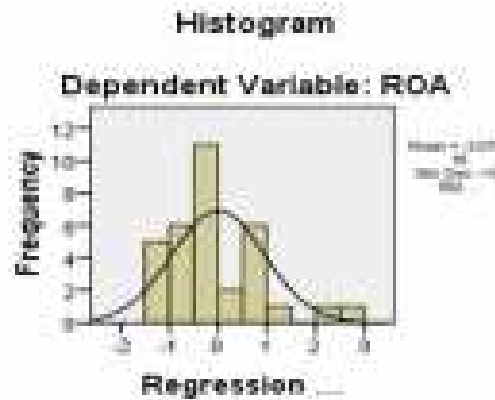
Nilai minimum ROA sebesar -5,67 pada emiten ALTO di tahun 2017 dan nilai maksimum ROA sebesar 52,67 pada emiten MLBI di tahun 2017. Nilai rata-rata ROA sebesar 9,777. Nilai minimum PBV sebesar -0,00 pada emiten CEKA ditahun 2016 dan nilai maksimum PBV sebesar 47,54 pada emiten MLBI di tahun 2017. Nilai rata-rata PBV sebesar 5.823.

## 5. Pengujian Asumsi Klasik

### a. Uji Normalitas data

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam sebuah regresi, variabel pengganggu atau residual berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik distribusi data normal atau mendekati normal.

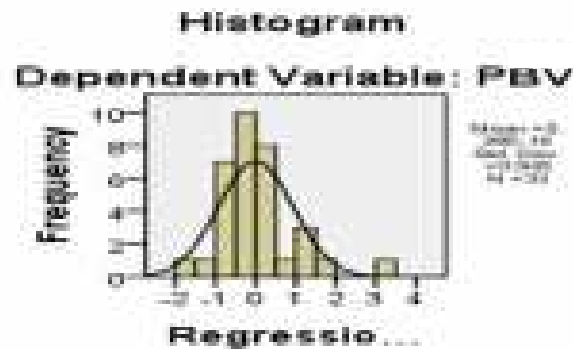
#### 1) Uji Histogram Substruktur I



**Gambar 4.2 Histogram Uji Normalitas Sub Struktur I**

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0*

#### 2) Uji Histogram Substruktur II

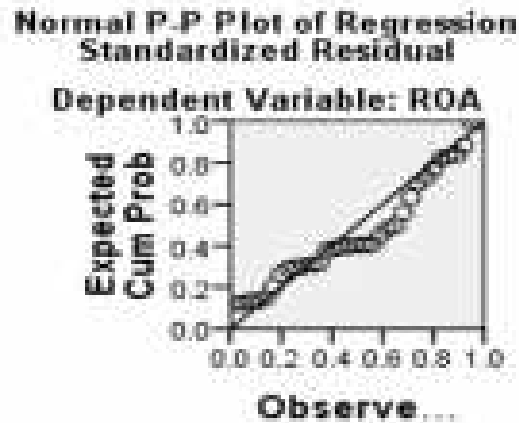


**Gambar 4.3 Histogram Uji Normalitas Sub Struktur II**

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0*

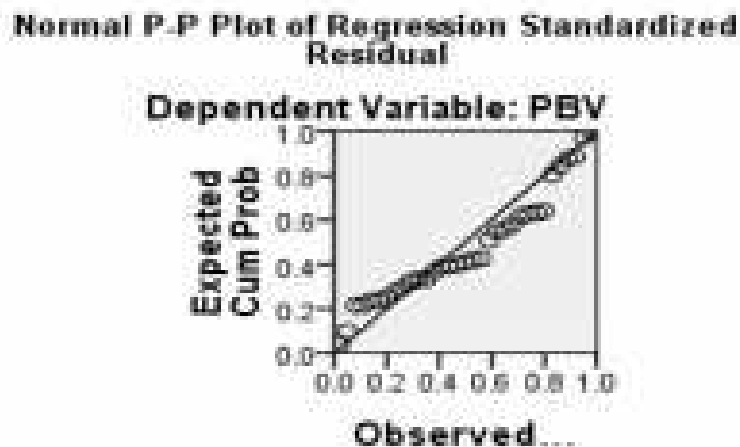
Berdasarkan pada Gambar 4.2 dan 4.3 hasil pengujian normalitas data diketahui bahwa data telah berdistribusi secara normal, dimana gambar histogram memiliki garis membentuk lonceng dan memiliki kecembungan seimbang ditengah.

### 3. Uji PPlot Sub Struktur I



**Gambar 4.4 PP Plot Uji Normalitas**  
*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0*

### 4. Uji PPlot Sub Struktur II



**Gambar 4.5 PP Plot Uji Normalitas**  
*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0*

Berdasarkan Gambar 4.4 dan 4.5 kemudian untuk hasil pengujian normalitas data dengan menggunakan gambar PP Plot terlihat titik-titik data untuk variabel kinerja yang menyebar berada di sekitar garis diagonal sehingga data telah berdistribusi secara normal. Dari keempat gambar diatas, maka dapat disimpulkan bahwa setelah dilakukan uji normalitas data, data untuk variabel terdistribusi secara normal.

#### 5. Uji Kolmogrof Simornof sub Struktur I

**Tabel 4.2 Tabel Kolmogrof Simornoff**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	11.89169594
Most Extreme Differences	Absolute	.174
	Positive	.174
	Negative	-.108
Kolmogorov-Smirnov Z		.997
Asymp. Sig. (2-tailed)		.273

a. Test distribution is Normal.

*Sumber: Output SPSS 16.00*

#### 6. Uji Kolmogrof Simornof sub Struktur II

**Tabel 4.3 Tabel Kolmogrof Simornoff**

**One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		33
Normal Parameters <sup>a</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	5.66855870
Most Extreme Differences	Absolute	.170
	Positive	.170
	Negative	-.138
Kolmogorov-Smirnov Z		.974
Asymp. Sig. (2-tailed)		.299

a. Test distribution is Normal.

*Sumber: Output SPSS 16.00*

Berdasarkan pada tabel 4.2 dan 4.3 maka dapat disimpulkan data bersifat normal karena nilai *asympt.sig* di atas 0,05. Sehingga data dikatakan terdistribusi secara normal.

#### b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (*independent*). Uji ini dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS. Apabila nilai *tolerance value*  $> 0,10$  atau  $V=IF < 10$  maka disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas.

Uji Multikolinieritas dari hasil angket yang telah didistribusikan kepada responden dapat dilihat pada tabel berikut.

##### 1. Uji Multikolinieritas Sub Struktur I

**Tabel 4.4**  
**Uji Multikolinieritas**

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	Variance
VACA	0.780	1.282
STVA	0.742	1.348
VAHU	0.778	1.285

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

Berdasarkan Tabel 4.4 diatas dapat dilihat bahwa angka *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 antara lain adalah VACA  $1,282 < 10$ , STVA  $1,348 < 10$ , VAHU  $1,285 < 10$ . Dan nilai *tolerance* VACA  $0,780 > 0,1$ , STVA  $0,742 > 0,1$  dan VAHU  $0,778 > 0,1$ . sehingga terbebas dari multikolinieritas.

## 2. Uji Multikolinieritas Sub Struktur II

**Tabel 4.5**  
**Uji Multikolinieritas**

Variabel	Collinearity Statistics	
	Tolerance	Variance
VACA	0.777	1.287
STVA	0.699	1.431
VAHU	0.778	1.286
ROA	0.895	1.117

Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0

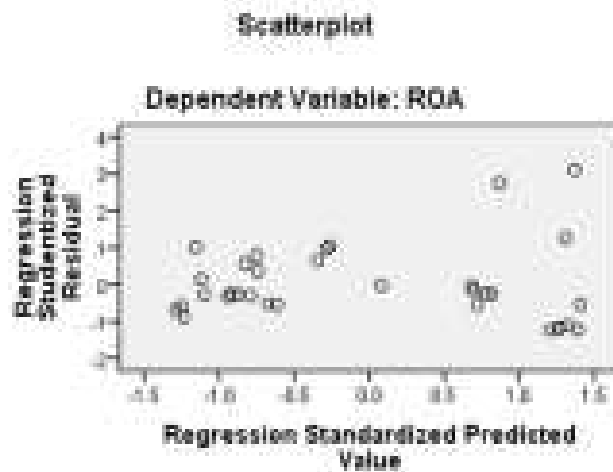
Berdasarkan Tabel 4.5 diatas dapat dilihat bahwa angka *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih kecil dari 10 antara lain adalah VACA  $1,287 < 10$ , STVA  $1,431 < 10$ , VAHU  $1,286 < 10$  dan ROA  $1.117 < 10$ . Nilai tolerance VACA  $0,777 > 0,1$ , STVA  $0,699 > 0,1$ , VAHU  $0,778 > 0,1$  dan ROA  $0,895 > 0,1$  sehingga terbebas dari multikolinieritas.

### c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Model regresi yang baik adalah yang tidak terjadi heteroskedastisitas. Dalam penelitian ini metode yang digunakan untuk mendeteksi gejala heteroskedastisitas dengan melihat grafik plot antara nilai prediksi variabel terikat (ZPRED) dengan residualnya (SRESID).



## 1) Uji Heterokedesitas Sub Struktur I

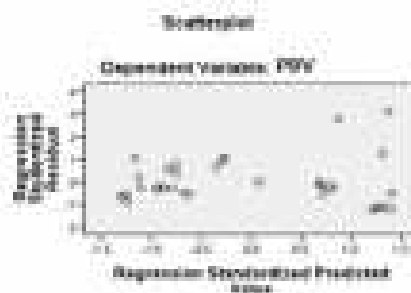


**Gambar 4.6 Scatterplot Uji Heteroskedastisitas**

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0*

Berdasarkan gambar 4.6 di atas, gambar *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik yang dihasilkan menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu. Gambar di atas juga menunjukkan bahwa sebaran data ada di sekitar titik nol. Dari hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah heteroskedastisitas, dengan perkataan lain: variabel-variabel yang akan diuji dalam penelitian ini bersifat tidak heteroskedastisitas.

## 2) Uji Heterokedesitas Sub Struktur II



**Gambar 4.7 Scatterplot Uji Heteroskedastisitas**

*Sumber : Hasil Pengolahan SPSS Versi 16.0*

Berdasarkan gambar 4.7 di atas, gambar *scatterplot* menunjukkan bahwa titik-titik yang dihasilkan menyebar secara acak dan tidak membentuk suatu pola atau trend garis tertentu. Gambar di atas juga menunjukkan bahwa sebaran data ada di sekitar titik nol. Dari hasil pengujian ini menunjukkan bahwa model regresi ini bebas dari masalah heteroskedastisitas, dengan perkataan lain: variabel-variabel yang akan diuji dalam penelitian ini bersifat tidak heteroskedastisitas.

## B. Analisis Statistik Inferensial

### 1. Koefisien Regresi dalam Model Persamaan I

Regresi dalam persamaan I (pengaruh langsung  $X_1$ ,  $X_2$  dan  $X_3$  terhadap  $Z$ ) digunakan untuk menentukan nilai  $\rho_1$ ,  $\rho_2$  dan  $\rho_3$ . Model persamaannya adalah:

$$Z = \rho_1 X_1 + \rho_2 X_2 + \rho_3 X_3 + \epsilon_1$$

**Tabel 4.6**  
**Standardized Coefficients**  
Coefficientsa

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	23.072	29.141		0.792	0.435
VACA	-0.312	0.946	-0.066	-0.329	0.744
STVA	-1.317	0.987	-0.272	-1.335	0.192
VAHU	0.359	1.980	0.036	0.181	0.857

a. Dependent Variabel: Kinerja Keuangan

Sumber: Data penelitian diolah SPSS (2020)

Dari Tabel 4.6 coefficient di atas (pada kolom Standardized Coefficients), sehingga persamaannya menjadi:  $Z = \rho_1 X_1 + \rho_2 X_2 + \rho_3 X_3 + \epsilon_1$

Dengan nilai-nilai koefisien regresinya sebagai berikut:

- 1) Koefisien VACA ( $X_1$ ) adalah  $\rho_1$  sebesar 0,066 (selanjutnya nilai ini dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).
- 2) Koefisien STVA ( $X_2$ ) adalah  $\rho_2$  sebesar 0,272 (selanjutnya nilai ini dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).
- 3) Koefisien VAHU ( $X_3$ ) adalah  $\rho_3$  sebesar 0,036 (selanjutnya nilai ini dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).

**Tabel 4.7**  
**Model Summaryb**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.324	0.105	0.012	12.492

a. Predictors: (Constant), VACA, STVA, VAHU

b. Dependent Variabel: ROA

Dari Tabel 4.7 Model Summary nilai Adjust R- Square pada substruktur 1 adalah 0,012, menunjukkan bahwa kontribusi variasi nilai VACA, STVA dan VAHU dalam mempengaruhi variasi ROA adalah sebesar 1,2% sisanya

merupakan kontribusi variabel lain yang tidak diikutsertakan di dalam model penelitian ini. Nilai ini dapat digunakan untuk menentukan nilai koefisien jalur dengan residual, yakni:

$Pz \ \epsilon \ 1 = \sqrt{1 - R^2_1} = \sqrt{1 - 0,012} = 0,993$  (selanjutnya nilai ini dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).

## 2. Koefisien Regresi dalam Model Persamaan II

Regresi dalam persamaan I (pengaruh langsung  $X_1$ ,  $X_2$ ,  $X_3$  dan  $Z$  terhadap  $Y$ ) digunakan untuk menentukan nilai  $\rho_1$ ,  $\rho_2$  dan  $\rho\epsilon_1$ . Model persamaannya adalah :

$$Z = \rho_1 X_1 + \rho_2 X_2 + \rho_3 X_3 + \rho_4 Z + \epsilon_1$$

**Tabel 4.8**  
**Standardized Coefficients**  
Coefficientsa

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
	8.5395	14.2891		0.5976	0.5549
VACA	0.9665	0.4600	0.2357	2.1013	0.0447
STVA	-1.4504	0.4931	-0.3479	-2.9415	0.0065
VAHU	-0.2353	0.9609	-0.0275	-0.2448	0.8084
ROA	0.6301	0.0901	0.7309	6.9940	0.0000

a. Dependent Variabel: PBV

Sumber : Data penelitian diolah SPSS (2020)

Dari Tabel 4.8 coefficient di atas (pada kolom Standardized Coefficients), sehingga persamaannya menjadi:

$$Z = \rho_1 X_1 + \rho_2 X_2 + \rho_3 X_3 + \rho_4 Z + \epsilon_1$$

Dengan nilai-nilai koefisien regresinya sebagai berikut :

- 1) Koefisien VACA ( $X_1$ ) adalah  $\rho_4$  sebesar 0,235 (selanjutnya nilai ini dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).
- 2) Koefisien STVA ( $X_2$ ) adalah  $\rho_5$  sebesar 0,347 (selanjutnya nilai ini dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).
- 3) Koefisien VAHU ( $X_3$ ) adalah  $\rho_6$  sebesar 0,029 (selanjutnya nilai ini dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).
- 4) Koefisien ROA ( $Z$ ) adalah  $\rho_7$  sebesar 0,730 (selanjutnya nilai ini dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).

**Tabel 4.9**  
**Model Summaryb**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.852	0.726	0.687	0.852

a. Predictors: (Constant), VACA, STVA, VAHU, ROA

b. Dependent Variabel: PBV

Dari Tabel 4.9 Model Summary nilai *Adjust R-Square* pada substruktur II adalah 0,687, menunjukkan bahwa kontribusi variasi nilai VACA, STVA, VAHU dan ROA dalam mempengaruhi variasi PBV adalah sebesar 68,7% sisanya merupakan kontribusi variabel lain yang tidak diikutsertakan di dalam model penelitian ini. Nilai ini dapat digunakan untuk menentukan nilai koefisien jalur dengan residual, yakni:

$PyE2 = \sqrt{1 - R^2} = \sqrt{1 - 0,687} = 0,5594$  (selanjutnya nilai ini dimasukkan ke dalam diagram analisis jalur).

## C. Hasil Pengujian Model Struktural

### 1) Pengaruh Langsung

- a. Pengaruh variabel VACA ( $X_1$ ) terhadap ROA ( $Z$ ) secara langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_1 \rightarrow Z = \rho_{1X1} = 0,066$
- b. Pengaruh variabel STVA ( $X_2$ ) terhadap ROA ( $Z$ ) secara langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_2 \rightarrow Z = \rho_{2X2} = 0,272$
- c. Pengaruh variabel VAHU ( $X_3$ ) terhadap ROA ( $Z$ ) secara langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_3 \rightarrow Z = \rho_{3X2} = 0,036$
- d. Pengaruh variabel VACA ( $X_1$ ) terhadap ROA ( $Z$ ) secara langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_1 \rightarrow Z = \rho_{4X1} = 0,235$
- e. Pengaruh variabel STVA ( $X_2$ ) terhadap ROA ( $Z$ ) secara langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_2 \rightarrow Z = \rho_{5X2} = 0,347$
- f. Pengaruh variabel VAHU ( $X_3$ ) terhadap ROA ( $Z$ ) secara langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $X_3 \rightarrow Z = \rho_{6X3} = 0,027$
- g. Pengaruh variabel ROA ( $Z$ ) terhadap PBV ( $Y$ ) secara langsung dapat diformulasikan sebagai berikut:  $Z \rightarrow Y = \rho_{7Z} = 0,730$

### 2) Pengaruh Tidak Langsung

Hipotesis :

- a. VACA( $X_1$ ) berpengaruh tidak langsung terhadap PBV ( $Y$ ) melalui ROA( $Z$ ) dapat diformulasikan sebagai berikut:
- $$X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y = (\rho_1) (\rho_7) = (0,066)(0,730) = (0,048)$$
- b. STVA( $X_2$ ) berpengaruh tidak langsung terhadap PBV ( $Y$ ) melalui ROA( $Z$ ) dapat diformulasikan sebagai berikut:
- $$X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y = (\rho_2) (\rho_7) = (0,272) (0,730) = (0,198)$$

- c. VAHU( $X_3$ ) berpengaruh tidak langsung terhadap PBV (Y) melalui ROA(Z) dapat diformulasikan sebagai berikut:

$$X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y = (\rho_3) (\rho_7) = (0,036) (0,730) = (0,026)$$

Kriteria penilaian:

- Terjadi pengaruh tidak langsung jika koefisien interaksi hubungan tidak langsung  $>$  dari nilai koefisien maka terjadi hubungan langsung.
- Terjadi pengaruh langsung jika nilai interaksi hubungan tidak langsung  $<$  dari nilai hubungan koefisien hubungan langsung.

### 3. Pengaruh Total

Hipotesis :

- Total pengaruh VACA ( $X_1$ ) terhadap PBV (Y) melalui ROA (Z) dapat diformulasikan sebagai berikut :

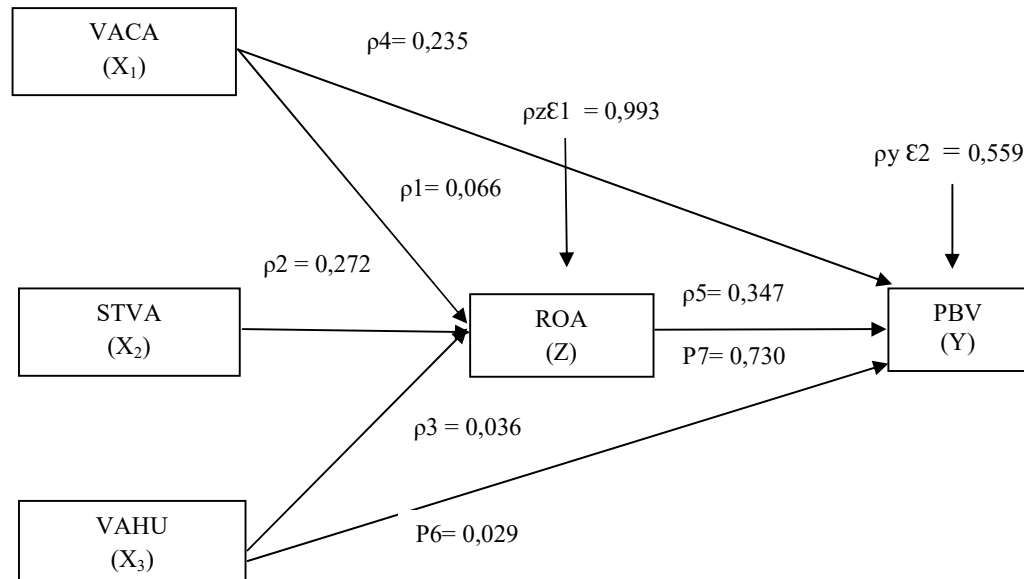
$$X_1 \rightarrow Z \rightarrow Y = (\rho_4) + (\rho_1 \times \rho_7) = 0,235 + (0,066 \times 0,730) = 0,283$$

- Total pengaruh STVA ( $X_2$ ) terhadap PBV (Y) melalui ROA (Z) dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$X_2 \rightarrow Z \rightarrow Y = (\rho_5) + (\rho_2 \times \rho_7) = 0,347 + (0,272 \times 0,730) = 0,545$$

- Total pengaruh VAHU ( $X_3$ ) terhadap PBV (Y) melalui ROA (Z) dapat diformulasikan sebagai berikut :

$$X_3 \rightarrow Z \rightarrow Y = (\rho_6) + (\rho_3 \times \rho_7) = 0,029 + (0,036 \times 0,730) = 0,055$$



**Gambar 4.8**

**Hasil Pengujian Model Struktural**

**4) Uji Serempak (Uji F)**

Uji F (uji simultan) dilakukan untuk melihat pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikatnya secara simultan. Cara yang digunakan adalah dengan melihat *level of significant* ( $=0,05$ ). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima. Pada substruktur I pengaruh secara simultan VAHU, STVA, dan VACA terhadap ROA. Pada substruktur II pengaruh secara simultan variabel VAHU, STVA, VACA dan ROA terhadap PBV. Dapat dilihat pada tabel 4.10:



**Tabel 4.10**  
**Hasil Uji F (Simultan)**

Sub Struktur 1		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	529.095	3	176.365	1.130246	0.353147
	Residual	4525.198	29	156.0413		
	Total	5054.293	32			
Sub Struktur 2		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
2	Regression	2727.508	4	681.8771	18.56816	0.000
	Residual	1028.242	28	36.72292		
	Total	3755.75	32			

a. Predictors: (Constant), VACA, STVA, VAHU

b. Dependent Variabel: ROA

a. Predictors: (Constant), VACA, STVA, VAHU, ROA

b. Dependent Variabel:PBV

Berdasarkan pada Tabel 4.10 diperoleh bahwa nilai F-hitung substruktur I sebesar 1.130 dengan tingkat signifikan 0,353 lebih kecil dari alpha 0,05 (5%). Ketentuan dari tabel F diperoleh dari jumlah sampel dikurangi dengan jumlah variabel (Riduan dan Akdon, 2010) yaitu  $df_2 = n - k$ , dan jumlah variabel dikurangi dengan 1, sehingga diperoleh  $df_1 = k-1 = 5-1=4$ . Dan hasil yang diperoleh dari tabel F pada substruktur 1 sebesar 2,71. F hitung yang dihasilkan pada substruktur 1 sebesar 1,130 lebih kecil dari pada F tabel yaitu 2,71.

Pada substruktur II nilai F-hitung sebesar 18,56 dengan tingkat signifikan 0,000 lebih kecil dari alpha 0,05 (5%). Ketentuan dari tabel F diperoleh dari jumlah

sampel dikurangi dengan jumlah variabel (Riduan dan Akdon, 2010) yaitu  $df_2 = n - k$ , dan jumlah variabel dikurangi dengan 1, sehingga diperoleh  $df_1 = k - 1 = 5 - 1 = 4$ . Dan hasil yang diperoleh dari tabel F pada substruktur I sebesar 2,71. F hitung yang dihasilkan pada substruktur II sebesar 18,56 lebih besar dari pada F tabel yaitu 2,71. Dengan demikian secara simultan pada substruktur I variabel VACA, STVA, VAHU berpengaruh signifikan terhadap ROA. Pada substruktur 2 variabel VACA, STVA, VAHU dan ROA berpengaruh signifikan terhadap PBV.

### 5) Uji Parsial (Uji T)

Uji Parsial (t) menunjukkan seberapa jauh variabel bebas secara individual menerangkan variasi pengujian ini dilakukan dengan menggunakan tingkat signifikansi 5%. Jika nilai signifikansi  $t < 0,05$  artinya terdapat pengaruh yang signifikan antara satu variabel bebas terhadap variabel terikat. Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$  artinya tidak terdapat pengaruh antara satu variabel bebas terhadap variabel terikat.

**Tabel 4.11**  
**Standardized Coefficients**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
Sub Struktur I					
VACA	-0.312	0.946	-0.066	-0.329	0.744

STVA	-1.317	0.987	-0.272	- 1.335	0.192
VAHU	0.359	1.980	0.036	0.181	0.857
Sub Struktur II					
VACA	8.540	14.289		0.598	0.555
STVA	0.967	0.460	0.236	2.101	0.045
VAHU	-1.450	0.493	-0.348	- 2.941	0.006
ROA	-0.235	0.961	-0.027	- 0.245	0.808

a. Dependent Variabel : ROA

b. Dependent Variabel : PBV

*Sumber : Data penelitian diolah SPSS (2020)*

Berdasarkan pada Tabel 4.11 sub struktur I dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) Terhadap *Return On Asset* (ROA).

Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,329 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,69 dan signifikan sebesar 0,744, sehingga  $t_{hitung}$  0,329 <  $t_{tabel}$  1,69 dan signifikan 0,744 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwasannya hipotesis secara parsial *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) dengan demikian hipotesis ditolak.

b. Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) Terhadap *Return On Asset* (ROA).

Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,335 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,69 dan signifikan sebesar 0,192, sehingga  $t_{hitung}$  1,335 <  $t_{tabel}$  1,69 dan signifikan 0,192 > 0,05, maka dapat disimpulkan bahwasannya hipotesis secara parsial *Structural Capital Value*

*Added* (STVA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) dengan demikian hipotesis ditolak.

c. *Value Added Human Capital* (VAHU) Terhadap *Return On Asset* (ROA).

Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,181 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,69 dan signifikan sebesar 0,857, sehingga  $t_{hitung} 0,181 < t_{tabel} 1,69$  dan signifikan  $1,69 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwasannya hipotesis secara parsial *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Return On Asset* (ROA) dengan demikian hipotesis ditolak.

Berdasarkan pada Tabel 4.11 sub struktur II dapat dijelaskan sebagai berikut :

a. Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) Terhadap *Price To Book Value* (PBV).

Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,598 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,69 dan signifikan sebesar 0,555, sehingga  $t_{hitung} 0,598 < t_{tabel} 1,69$  dan signifikan  $0,555 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwasannya hipotesis secara parsial *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh tidak signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) dengan demikian hipotesis ditolak.

b. Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) Terhadap *Price To Book Value* (PBV).

Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,101 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,69 dan signifikan sebesar 0,045, sehingga  $t_{hitung} 2,101 > t_{tabel} 1,69$  dan signifikan  $0,045 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwasannya hipotesis secara parsial *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) dengan demikian hipotesis diterima.

c. *Value Added Human Capital* (VAHU) Terhadap *Price To Book Value* (PBV).

Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,941 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,69 dan signifikan sebesar 0,006, sehingga  $t_{hitung} 2,941 > t_{tabel} 1,69$  dan signifikan  $0,006 < 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwasannya hipotesis secara parsial *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV) dengan demikian hipotesis diterima.

d. *Return On Asset* (ROA) Terhadap *Price To Book Value* (PBV).

Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,245 sedangkan  $t_{tabel}$  sebesar 1,69 dan signifikan sebesar 0,808, sehingga  $t_{hitung} 0,245 < t_{tabel} 1,69$  dan signifikan  $0,808 > 0,05$ , maka dapat disimpulkan bahwasannya hipotesis secara parsial *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Price To Book Value* (PBV). dengan demikian hipotesis diterima.

#### D. Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi ini digunakan untuk mengetahui persentase besarnya variasi pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Pada penelitian akan ada dua substruktur yang akan diuji yaitu pada substruktur I pengaruh variabel VACA, STVA, VAHU. Pada substruktur II pengaruh variabel VACA, STVA, VAHU, ROA.

**Tabel 4.12**  
**Koefisien Determinasi**

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
Sub Struktur I	0.324	0.105	0.012	12.492
Sub Struktur II	0.852	0.726	0.687	6.060

a. Predictors: (Constant), VACA, STVA, VAHU

b. Dependent Variable: ROA

a. Predictors: VACA, STVA, VAHU, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Berdasarkan pada tabel 4.12 pada substruktur I menunjukkan besarnya koefisien korelasi berganda (R), koefisien determinasi (R Square), dan koefisien determinasi yang sesuai (Adjust Square). Nilai koefisien korelasi berganda R sebesar 0,324. Hal tersebut menunjukkan bahwa pengaruh variabel VACA, STVA, VAHU terhadap *Return On Asset* (ROA) mempunyai hubungan rendah. Hasil pada tabel juga menunjukkan besarnya nilai R Square adalah 0,105 dan nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (Adjust R Square) adalah 0,012. Dari nilai Adjust R sebesar 0,108 dapat disimpulkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) dapat dijelaskan oleh variabel *Value Added Capital Employed* (VACA), *Structural Capital Value Added* (STVA), *Value Added Human Capital* (VAHU) sebesar 10,8% sedangkan sisanya 80,2% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada penelitian ini.

Pada substruktur II menunjukkan besarnya koefisien korelasi berganda (R), koefisien determinasi (R Square), dan koefisien determinasi yang sesuai (Adjust Square). Nilai koefisien korelasi berganda R sebesar 0,852. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel VACA, STVA, VAHU dan ROA terhadap PBV mempunyai hubungan kuat. Hasil pada tabel juga menunjukkan besarnya nilai R Square adalah 0,726 dan nilai koefisien determinasi yang telah disesuaikan (Adjust R Square) adalah 0,687. Dari nilai Adjust R sebesar 0,687 dapat disimpulkan bahwa variabel *Price To Book Value* (PBV) dapat dijelaskan oleh variabel *Value Added Capital Employed* (VACA), *Structural Capital Value Added* (STVA),

*Value Added Human Capital* (VAHU) sebesar 85,2% sedangkan sisanya sebesar 18,5% dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak dimasukkan pada penelitian ini.

#### E. Hasil Pengujian Hipotesis

Berdasarkan pada hasil penelitian, maka pengujian hipotesis sebagaimana ditampilkan sebagai berikut :

**Tabel 4.13**  
**Hasil Pengujian Hipotesis**

No.	Hipotesis	B	Sig	Hasil
1.	<i>Value Added Capital Employed</i> (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.	-0,066	0,744	Ditolak
2.	<i>Structural Capital Value Added</i> (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.	-0,272	0,192	Ditolak
3.	<i>Value Added Human Capital</i> (VAHU) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.	0,036	0,857	Ditolak
4.	<i>Value Added Capital Employed</i> (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	0,031	0,555	Ditolak
5.	<i>Structural Capital Value Added</i> (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	0,236	0,045	Diterima
6.	<i>Value Added Human Capital</i> (VAHU) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	-0,348	0,006	Diterima
7.	Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.	-0,027	0,808	Ditolak
8.	<i>Value Added Capital Employed</i> (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.	0,031	0,555	Ditolak
9.	<i>Structural Capital Value Added</i> (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap	0,236	0,045	Diterima

	nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.			
10.	<i>Value Added Human Capital</i> (VAHU) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan	-0,348	0,006	Diterima

## F. Pembahasan

### 1. Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penilaian koefisien 0,066, nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,329 dan tingkat signifikansi sebesar 0,744. Artinya jika *Value Added Capital Employed* (VACA) ditingkatkan sebesar satu satuan, maka kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,312. Temuan dari hasil penelitian ini tidak mendukung dari pernyataan Ary Sandi (2017) yang menyatakan VAHU berpengaruh signifikan negatif terhadap ROA. Nilai minimum VACA sebesar 1.01 pada emiten DLTA di tahun 2016 dan nilai maksimum VACA sebesar 976,65 pada emiten CEKA pada tahun 2018 dengan nilai rata-rata VACA sebesar 1.9095. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah dari modal fisik (*physical capital*) yang tersedia. Modal fisik yang dimanfaatkan oleh perusahaan ini berupa modal dan laba yang dimasukkan ke dalam aset tetap dan lancar dalam bentuk modal berwujud. Semakin efisien dalam pemanfaatan modal, semakin menghasilkan nilai tambah sehingga, profit yang didapat semakin meningkat.



## **2. Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penilaian koefisien 0,272, Nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,335 dan tingkat signifikansi sebesar 0,192. Artinya jika *Structural Capital Value Added* (STVA) ditingkatkan sebesar satu satuan, maka kinerja keuangan perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,272. Temuan dari hasil penelitian ini mendukung dari pernyataan Ary Sandi (2017) yang menyatakan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Nilai minimum STVA sebesar 1,445 pada emiten MLBI di tahun 2017 dan nilai maksimum STVA sebesar 978,18 pada emiten ULTJ di tahun 2018 dengan nilai rata-rata STVA sebesar 2.8762.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa apabila kontribusi dalam penciptaan nilai dari human capital kurang, maka semakin besar kontribusi dalam *structural capital*. Hal ini mengindikasikan bahwa dalam hasil penelitian ini perusahaan mengganti fungsi *human capital* dengan *structural capital*. Pemanfaatan dan penerapan *structural capital* yang baik dapat memberikan nilai tambah yang baik. Sumber daya manusia yang memiliki intelektualitas tinggi namun jika tidak didukung dengan sistem yang baik tidak dapat mencapai kinerja yang optimal.

### **3. Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penilaian koefisien sebesar 0,036 nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,181 dan nilai signifikansi sebesar 0,857. Artinya jika *Value Added Human Capital* (VAHU) ditingkatkan sebesar satu satuan, maka kinerja keuangan mengalami peningkatan sebesar 0,036. Temuan dari hasil penelitian ini tidak mendukung dari pernyataan Ary Sandi (2017) yang menyatakan *Value Added Capital Coefficient* (VACA) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Return on Equity (ROE) dan Return on Asset (ROA). Nilai minimum VAHU sebesar 1,032 pada emiten ICBP di tahun 2018, sedangkan nilai maksimum VAHU sebesar 867,43 pada emiten ICBP di tahun 2017. Nilai rata - rata VAHU mencapai 1.138.

*Capital Employed* merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia berupa *capital assets* yang diukur dengan total ekuitas dan laba bersih, mampu menciptakan nilai tambah terhadap nilai perusahaan, dengan cara mengelola dana yang tersedia (ekuitas dan laba bersih) seperti pengadaan bangunan, peralatan, tanah, kendaraan, mesin dan teknologi sehingga dapat meningkatkan pendapatan dan laba bagi perusahaan dari kegiatan operasional atas pengelolaan dana tersebut. Pengelolaan dana atas aset menjadi nilai tambah karena dapat menekan biaya operasional dan dapat dinilai sebagai upaya peningkatan kemampuan perusahaan dalam bersaing. Kondisi demikian dinilai positif oleh investor sehingga harga saham perusahaan juga akan mengalami kenaikan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### **4. Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Value Added Capital Employed* (VACA) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penilaian koefisien sebesar 0,031, nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,598 sedangkan besar signifikansi sebesar signifikansi 0,555. Artinya jika *Value Added Capital Employed* (VACA) ditingkatkan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,031. Temuan dari hasil penelitian ini mendukung dari pernyataan Lutfi Jayanti (2016) yang menyatakan VACA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Nilai minimum PBV sebesar -0,00 pada emiten CEKA di tahun 2016 dan nilai maksimum PBV sebesar 47,54 pada emiten MLBI di tahun 2017. Nilai rata-rata PBV sebesar 5.823.

#### **5. Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Structural Capital Value Added* (STVA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penilaian koefisien sebesar 0,236, nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,258 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,212. Artinya jika stress kerja ditingkatkan sebesar satu satuan, maka stress kerja mengalami peningkatan sebesar 0,2326. Temuan dari hasil penelitian ini mendukung dari pernyataan Lutfi Jayanti (2016) yang menyatakan *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai STVA yang tinggi memiliki inovasi dan sarana pendukung operasi berupa

produk-produk perbankan yang kaya akan teknologi dan intelektualitas. Dengan menggunakan produk yang memberi kemudahan tersebut, intensitas transaksi perusahaan semakin meningkat dan semakin tinggi pula profit yang didapat dari transaksi tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### **6. Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Value Added Human Capital* (VAHU) memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penilaian koefisien sebesar -0,348, nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,941 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,006. Artinya jika *Value Added Human Capital* (VAHU) ditingkatkan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,348. Temuan dari hasil penelitian ini mendukung dari pernyataan Lutfi Jayanti (2016) yang menyatakan *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia berupa *capital assets* yang diukur dengan total ekuitas dan laba bersih, mampu menciptakan nilai tambah terhadap nilai perusahaan, dengan cara mengelola dana yang tersedia (ekuitas dan laba bersih) seperti pengadaan bangunan, peralatan, tanah, kendaraan, mesin dan teknologi sehingga dapat meningkatkan pendapatan dan laba bagi perusahaan dari kegiatan operasional atas pengelolaan dana tersebut. Pengelolaan dana atas aset menjadi nilai tambah karena dapat menekan biaya operasional dan dapat dinilai sebagai upaya peningkatan kemampuan perusahaan dalam bersaing.

Kondisi demikian dinilai positif oleh investor sehingga harga saham perusahaan juga akan mengalami kenaikan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### **7. Pengaruh *Return On Asset* (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Return On Asset* (ROA) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penilaian koefisien sebesar -0,027, nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,45 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,808. Artinya jika *Return On Asset* (ROA) ditingkatkan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan mengalami penurunan sebesar 0,027. Temuan dari hasil penelitian ini mendukung dari pernyataan Dewi Julianti (2016) yang menyatakan Profitabilitas (ROA) berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur. Nilai minimum ROA sebesar -5,67 pada emiten ALTO di tahun 2017 dan nilai maksimum ROA sebesar 52,67 pada emiten MLBI di tahun 2017. Nilai rata-rata ROA sebesar 9,777.

Berdasarkan pengujian pengaruh kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan menghasilkan bahwa ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor memiliki ketertarikan terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya menjadi laba. Investor menilai bahwa semakin baik nilai ROA, maka semakin baik pula nilai perusahaan tersebut. Hasil ini juga menggambarkan bahwa perusahaan telah mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan laba. Jika dilihat proksi nilai perusahaan yaitu nilai perusahaan menggunakan aset sebagai indikator perkembangan investasi dalam perusahaan, dengan begitu apabila rasio ROA meningkat akan meningkatkan juga rasio nilai perusahaan.

#### **8. Pengaruh *Value Added Capital Employed* (VACA) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Value Added Capital Employed* (VACA) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penilaian koefisien sebesar 0,031, nilai  $t_{hitung}$  sebesar 0,598 sedangkan besar signifikansi sebesar signifikan 0,555. Artinya jika *Value Added Capital Employed* (VACA) ditingkatkan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,031. Temuan dari hasil penelitian ini mendukung dari pernyataan Lutvi Jayanti (2015) yang menyatakan ROA tidak dapat memediasi hubungan antara *Value Added Capital Employed* (VACA) terhadap nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa investor belum mengapresiasi dengan baik atas usaha perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan maupun operasional perusahaan untuk menghasilkan Value Added. Ini menunjukkan kurangnya kemampuan perusahaan dalam mengelola dana untuk menciptakan struktur dan proses rutinitas yang baik, seperti sistem operasional perusahaan, budaya organisasi, prosedur, database, filosofi manajemen dan semua bentuk structural capital yang dimiliki perusahaan dalam mendukung usaha karyawannya.

#### **9. Pengaruh *Structural Capital Value Added* (STVA) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan.**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Structural Capital Value Added* (STVA) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap nilai

perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penilaian koefisien sebesar 0,236, nilai  $t_{hitung}$  sebesar 1,258 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,212. Artinya jika stress kerja ditingkatkan sebesar satu satuan, maka stress kerja mengalami peningkatan sebesar 0,232. Temuan dari hasil penelitian ini tidak mendukung dari pernyataan Lutvi Jayanti (2015) yang menyatakan ROA dapat memediasi hubungan antara *Structural Capital Value Added* (STVA) terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor memiliki ketertarikan terhadap kemampuan perusahaan dalam mengelola asetnya menjadi laba. Investor menilai bahwa semakin baik nilai ROA, maka semakin baik pula nilai perusahaan tersebut. Hasil ini juga menggambarkan bahwa perusahaan telah mengoptimalkan asetnya untuk menghasilkan laba. Jika dilihat proksi nilai perusahaan menggunakan aset sebagai indikator perkembangan investasi dalam perusahaan, dengan begitu apabila rasio ROA meningkat akan meningkatkan juga nilai perusahaan.

#### **10. Pengaruh *Value Added Human Capital* (VAHU) Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan**

Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel *Value Added Human Capital* (VAHU) memiliki pengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan penilaian koefisien sebesar -0,348, nilai  $t_{hitung}$  sebesar 2,941 sedangkan nilai signifikansi sebesar 0,006. Artinya jika *Value Added Human Capital* (VAHU) ditingkatkan sebesar satu satuan, maka nilai perusahaan mengalami peningkatan sebesar 0,348.

Temuan dari hasil penelitian ini tidak mendukung dari pernyataan Lutvi Jayanti (2015) yang menyatakan ROA dapat memediasi hubungan antara *Value Added Human Capital* (VAHU) terhadap nilai perusahaan. Kemampuan perusahaan dalam mengelola dana yang tersedia berupa *capital assets* yang diukur dengan total ekuitas dan laba bersih, mampu menciptakan nilai tambah terhadap nilai perusahaan, dengan cara mengelola dana yang tersedia (ekuitas dan laba bersih) seperti pengadaan bangunan, peralatan, tanah, kendaraan, mesin dan teknologi sehingga dapat meningkatkan pendapatan dan laba bagi perusahaan dari kegiatan operasional atas pengelolaan dana tersebut. Pengelolaan dana atas aset menjadi nilai tambah karena dapat menekan biaya operasional dan dapat dinilai sebagai upaya peningkatan kemampuan perusahaan dalam bersaing.



**BAB V**  
**SIMPULAN DAN SARAN**

**A. Simpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
2. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.
3. *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan
4. *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
5. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
6. *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
7. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan
8. *Value Added Capital Employed* (VACA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.
9. *Structural Capital Value Added* (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

10. *Value Added Human Capital* (VAHU) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan

## **B. Saran**

Berdasarkan simpulan diatas maka dapat dikemukakan beberapa saran yang kiranya dapat bermanfaat bagi perusahaan melalui penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan, karena sulitnya mengukur kemampuan yang dimiliki oleh karyawan secara pasti. Perlu dilakukan penilaian atas kemampuan yang dimiliki dan dapat membantu dalam mengukur perkembangan atau ilmu pengetahuan yang dimiliki karyawan tersebut. Dalam peningkatan kualitas sebuah perusahaan pada sektor makanan dan minuman, kemampuan dalam membaca situasi keadaan pasar menjadi hal terpenting agar karyawan tidak salah menentukan investor yang akan menanamkan modal. Dibutuhkan pelatihan tentang konsep yang benar agar karyawan membuat keputusan yang benar di lapangan.
2. Bagi Universitas, diharapkan universitas memiliki banyak penelitian-penelitian yang mencakup tentang Modal Intelektual.
3. Bagi Peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menambahkan variabel lain seperti EPS, ROE, untuk lebih memperkuat Modal Intelektual yang berbeda dengan penelitian ini. Dan sebaiknya menambahkan sampel perusahaan yang lebih banyak lagi sehingga lebih akurat lagi.

## DAFTAR PUSTAKA

### **Buku:**

- Aspan, H. (2013). *Manajemen Sumber Daya Manusia: Cara Jitu Memilih Perusahaan*, Isbn 9786028892088, Pustaka Bangsa Press, Jakarta.
- Fahmi, Irham. 2012. *Analisa Laporan Keuangan*. Bandung: Alfabeta.
- Pakpahan, Manuntun. 2014. *Metode Penelitian*. Bandung : Cipta Pustaka Media Perintis.
- Rusiadi, et al. 2013. *Metode Penelitian Manajemen Akuntansi dan Ekonomi Pembangunan, Konsep, Kasus dan Aplikasi SPSS, Eviews, Amos, Lisrel* Cetakan Pertama, Medan: Press.
- Sugiyono, 2009, *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*, Bandung Alfabeta

### **Jurnal :**

- Adiman, S. (2018). Analisis Faktor Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Modal Intelektual Pada Laporan Tahunan Perusahaan Non Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 7(2), 23-34.
- Ardian, N. (2019). Pengaruh Insentif Berbasis Kinerja, Motivasi Kerja, Dan Kemampuan Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Unpub. *Jepa*, 4(2), 119-132.
- Aspan, H. (2017). *Aspek Hukum Dalam Bisnis: Tinjauan Atas Masalah Perlindungan Hukum Pemegang Saham Minoritas Dan Masalah Penggabungan Perusahaan (Merger)*. Isbn 9786022692362, Halaman Moeka, Jakarta.
- Aspan, H., I. M. Sipayung, A. P. Muharrami, And H. M. Ritonga. (2017). "The Effect Of Halal Label, Halal Awareness, Product Price, And Brand Image To The Purchasing Decision On Cosmetic Products (Case Study On Consumers Of Sari Ayu Martha Tilaar In Binjai City)". *International Journal Of Global Sustainability*, Issn 1937-7924, Vol. 1, No. 1, Pp. 55-66.
- Aspan, H., E.S. Wahyuni, S. Effendy, S. Bahri, M.F. Rambe, Dan F.B. Saksono. (2019). "The Moderating Effect Of Personality On Organizational Citizenship Behavior: The Case Of University Lecturers". *International Journal Of Recent Technology And Engineering (Ijrte)*, Volume 8 No. 2s, Pp. 412-416.

- Erlinda, 2013. "Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan menggunakan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI Periode 2013-2015" Skripsi. Medan: Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Sumatera Utara.
- Fajarini, I. dan Firmansyah, R. 2012. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45)" Jurnal Dinamika Akuntansi Vol 4 No.1. Maret 2012, pp.1-2.
- Hidayat, R. (2018). Kemampuan Panel Auto Regressiv Distributed Lag Dalam Memprediksi Fluktuasi Saham Property And Real Estate Indonesia. Jepa, 3(2), 133-149.
- Hidayati, Eva Eko. 2010. "Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Tahun 2005-2007" Jurnal. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Hermuningsih, Sri. 2013. "Pengaruh Profitabilitas, Growth Opportunity, Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Publik di Indonesia" Jurnal. Buletin Ekonomi Moneter dan Perbankan.
- Indrawan, M. I., & Se, M. (2015). Pengaruh Promosi Jabatan Dan Mutasi Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Pt. Bank Mandiri (Persero) Cabang Ahmad Yani Medan. Jurnal Ilmiah Integritas, 1(3).
- Indrawan, M. I. (2019). Pengaruh Etika Kerja, Pengalaman Kerja Dan Budaya Kerja Terhadap Prestasi Kerja Pegawai Kecamatan Binjai Selatan. Jurnal Abdi Ilmu, 10(2), 1851-1857.
- Lestari, Siti Ayu. 2016. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2009-2014" Skripsi. Makasar: Universitas Hasanudin.
- Malikhah, I. (2019). Pengaruh Mutu Pelayanan, Pemahaman Sistem Operasional Prosedur Dan Sarana Pendukung Terhadap Kepuasan Mahasiswa Universitas Pembangunan Panca Budi. Juman, 11(1), 67-80.
- Nasution, A. P. (2018). Implementasi Anggaran Berbasis Kinerja Dalam Meningkatkan Kinerja Pemerintah Daerah Dilingkungan Kecamatan Datuk Bandar Tanjung Balai. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 8(2), 15-25.
- Nasution, A. P. (2019). Implementasi E-Budgeting Sebagai Upaya Peningkatan Tranparansi Dan Akuntabilitas Pemerintah Daerah Kota Binjai. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Publik*, 9(2), 1-13.
- Nofrita, Ria. 2013. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Deviden Sebagai Variabel Intervening" Jurnal. Padang: Universitas Negeri Padang.
- Novalina, A. (2018). Kemampuan Bi 7-Day Repo Rate (Bi7drr) Dalam Menjaga Stabilitas Ekonomi Indonesia (Pendekatan Transmisi Moneter Jangka Panjang). *Jurnal Abdi Ilmu*, 10(2), 1874-1885.

- Pramuditha, Gema. 2012. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2008-2010" Jurnal. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Rusiadi, R. (2018). Pedoman Sentra Jurnal Online. Jepa, 3(1), 1-10.
- Setiawan, N. (2018). Peranan Persaingan Dalam Meningkatkan Kualitas Pelayanan (Resistensi Terhadap Transformasi Organisasional). Jumant, 6(1), 57-63.
- Sustari, Alamsyah. 2017. "Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan, Relevansi Nilai Informasi Akuntansi, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening" Jurnal. Tangerang: Universitas Tangerang.
- 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" Jurnal. Banjarmasin: Universitas Banjarmasin.
- Stewart, Zulmiati. 2012. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan" Skripsi. Diponegoro: Universitas Diponegoro.
- Ulum, Ilhayul. 2009, "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan di Indonesia" Jurnal. Pontianak: Universitas Pontianak.
- Utomo, A.I. & Chariri. A. 2015. "Faktor-faktor yang Mempengaruhi Modal Intelektual dan Dampaknya terhadap Nilai Perusahaan" Jurnal. Doctoral dissertation, Fakultas Ekonomi dan Bisnis.
- Waruwu, A. A. (2018). Pengaruh Kepemimpinan, Stres Kerja Dan Konflik Kerja Terhadap Kepuasan Kerja Serta Dampaknya Kepada Kinerja Pegawai Sekretariat Dprd Provinsi Sumatera Utara. Jumant, 10(2), 1-14.
- Yuniasih, Ni Wayan. Dewa G. Wirama dan Dewa N. Badera. 2010. "Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual" Jurnal. Purwokerto: Universitas Purwokerto.