

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
PADA PERUSAHAAN SEKTOR KEUANGAN
DI BURSA EFEK INDONESIA**

ARTIKEL ILMIAH

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Penyelesaian
Program Pendidikan Sarjana
Program Studi Manajemen



Oleh :

DITA PUTRI DANESWARI

2016210023

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI PERBANAS
SURABAYA
2020**

PENGESAHAN ARTIKEL ILMIAH

Nama : Dita Putri Daneswari
Tempat, Tanggal Lahir : Surabaya, 22 Oktober 1998
N.I.M : 2016210023
Program Studi : Manajemen
Program Pendidikan : Sarjana
Konsentrasi : Manajemen Keuangan
Judul : Pengaruh *Intelectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Sektor Keuangan Di Bursa Efek Indonesia

Disetujui dan diterima baik oleh :

Dosen Pembimbing,
Tanggal : 25- 02-2020



(Dr. Dra. Ec. Iramani, M.Si.)

NIDN: 0725116401

Ketua Program Studi Sarjana Manajemen
Tanggal :26-02-2020



Burhanudin, SE., M.Si., Ph.D

NIDN : 0719047701

THE INFLUENCE OF INTELLECTUAL CAPITAL ON COORPORATE VALUE WITH PROFITABILITY AS INTERVENING VARIABELS IN THE FINANCIAL SECTOR COMPANY IN INDONESIA STOCK EXCHANGE

DITA PUTRI DANESWARI
STIE Perbanas Surabaya
Email : 2016210023@students.perbanas.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the effect of intellectual capital (VAICTM) on firm value with profitability as an intervening variabel on financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) for the 2014-2018 period. Data were collected using purposive sampling method. The sample in this study were 56 companies. The analysis technique used in this study is (1) descriptive analysis. (2) statistical analysis using WarpPLS 6.0 (outer and inner model analysis) to test the direct and indirect effects of the independent variabels on the dependent variabel through intervening variabels. The results of this study indicate that intellectual capital has a positive and significant effect on firm value and profitability. Profitability has a positive and significant effect in mediating the relationship between intellectual capital and firm value.

Keywords: Intellectual Capital, Financial Performance, and Company Value.

PENDAHULUAN

Tujuan jangka panjang dari perusahaan adalah bagaimana cara dari suatu perusahaan tersebut mampu mengoptimalkan nilai perusahaannya. Nilai perusahaan tersebut dapat dilihat dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan jika dinilai dari fisiknya saja tidak akan sesuai dengan nilai pasarnya karena selain pada fisik atau *intangible*-nya, terdapat nilai yang mempengaruhi. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan, semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki oleh perusahaan maka hal tersebut menunjukkan adanya hidden value yang diyakini akan diakui sebagai intellectual capital oleh pasar.

Seiring dengan adanya perkembangan ekonomi baru yang saat ini cenderung dikendalikan oleh informasi dan pengetahuan membawa perhatian khusus dan pemahaman terhadap intellectual capital yang dimiliki oleh perusahaan IC

atau intellectual capital ini dipercaya menjadi salah satu pendekatan yang dilakukan dalam proses penilaian dan pengukuran pengetahuan perusahaan. Istilah intellectual capital ini pada awalnya diperkenalkan oleh John Kenneth Gaslbrait pada tahun 1969 lalu dikembangkan lebih lanjut oleh Peter F. Drucker pada tahun 1993.

Appuhami (2007) menyatakan bahwa semakin besar nilai modal intelektual (VAICTM) semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan *value added* bagi perusahaan. *Intellectual capital* diyakini memiliki peranan penting dalam peningkatan nilai perusahaan dan profitabilitas karena jika perusahaan mampu me-manage dan memanfaatkan *intellectual capital* secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat. Perusahaan yang memiliki IC yang baik dan unggul dipercaya dapat memenuhi kebutuhan dari para stakeholder.

Investor sebagai salah satu dari stakeholder perusahaan akan menunjukkan apresiasinya dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut sehingga hal tersebut akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. IC yang baik juga akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan, karena dengan IC yang baik, perusahaan dapat lebih memaksimalkan kemampuannya dalam menciptakan labanya. Profitabilitas perusahaan akan mampu mempengaruhi kebijakan para investor atas investasi yang dilakukan dan hal ini akan mempengaruhi nilai perusahaan. Peningkatan kebutuhan dari pengungkapan intellectual capital sebagai penggerak profitabilitas dan nilai perusahaan namun tidak diiringi dengan kemudahan dalam pengukuran intellectual capital secara langsung, maka dari itu Pulic (1998) memperkenalkan pengukuran intellectual capital secara tidak langsung dengan menggunakan value added intellectual coefficient (VAIC™), yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil intelektual perusahaan. Adapun beberapa sumber daya perusahaan yang merupakan beberapa komponen dari VAIC™ yaitu: (VACA-Value Added Capital Employed), human capital (VAHU-Value Added Human Capital), structural capital (STVA-Structural Capital Value Added).

Penelitian mengenai intellectual capital telah dilakukan oleh beberapa peneliti baik di dalam maupun luar negeri dengan hasil yang beragam. Penelitian yang dilakukan oleh Faza et al (2014), yang menyatakan bahwa intellectual capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA). Intellectual capital berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROE). Penelitian Nazaruddin et al (2016) yang membuktikan bahwa pengungkapan Modal Intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Sudbya et al (2014) dan Nafiroh et al (2016) yang membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan

kedua penelitian tersebut membuktikan jika kinerja keuangan dapat memediasi antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memfokuskan pembahasan mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai intervening pada perusahaan sektor keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Sektor keuangan mempunyai peran yang krusial dalam perekonomian suatu negara yakni salah satunya sebagai penyedia dana bagi pembiayaan perekonomian khususnya investasi. Selain sebagai penyedia dana, perusahaan sektor keuangan memiliki tujuan lain yaitu memaksimalkan nilai perusahaan yang dapat tercermin dari harga saham yang dimiliki perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang tinggi, akan memberikan kemakmuran pada pemegang saham. Nilai perusahaan dapat menggambarkan bagaimana kondisi dan keadaan dari perusahaan serta bagaimana manajemen dari perusahaan tersebut mengelola kekayaan yang dimiliki.

RERANGKA TEORITIS YANG DIPAKAI DAN HIPOTESIS

Stakeholder Theory

Teori ini menjelaskan bagaimana memelihara hubungan dengan para stakeholder yang mencakup semua bentuk hubungan antara suatu perusahaan dengan stakeholder, dengan anggota utamanya adalah customers, pekerja, masyarakat, pemasok, dan shareholder. Menurut Fontaine et.al. (2006), tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen perusahaan memahami lingkungan stakeholder mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Inti pada teori ini adalah menganut tentang apa yang akan terjadi ketika korporasi dan stakeholder menjalankan hubungan mereka. Pada dasarnya

stakeholder ini memiliki peranan untuk mengendalikan dan mempengaruhi pemakaian dari sumber-sumber ekonomi yang digunakan oleh perusahaan. dan bagi perusahaan semakin penting *stakeholder* maka semakin banyak juga usaha yang dilakukan untuk mengelola hubungan tersebut.

Resources-Based Theory

Resources-based theory (RBT) atau teori berbasis sumber daya merupakan suatu teori yang dikembangkan guna untuk menganalisis keunggulan bersaing yang ada pada suatu perusahaan dengan menonjolkan keunggulan pengetahuan (*knowledge* atau *learning economy*) atau dengan perekonomian yang mengandalkan aset-aset tak berwujud (*intangible assets*).

Resources-based theory meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan jika perusahaan tersebut memiliki kemampuan sumber daya yang baik dan unggul. Keunggulan kompetitif perusahaan dapat diperoleh jika sumber daya yang ada pada suatu perusahaan digunakan untuk merebut dan memaksimalkan peluang yang ada dan dapat mengatasi ancaman yang ada di lingkungan perusahaan.

Signalling Theory

Pada teori ini membahas tentang sinyal apa saja yang harus disampaikan pada pemilik (*principle*) baik berupa keberhasilan maupun kegagalan dari manajemen (*agen*). Teori sinyal menjelaskan mengenai pemberian sinyal yang dilakukan manajemen guna meminimalisir terjadinya kesenjangan informasi (*asimetris informasi*). Teori ini diharapkan memotivasi para manajemen untuk menyajikan informasi laporan perolehan laba untuk memberikan sinyal-sinyal yang baik kepada pemilik dan pemegang saham.

Definisi Intellectual Capital

Definisi Intellectual Capital sering dimaknai secara berbeda, secara konsep

sendiri Intellectual Capital mengacu pada modal-modal nonfisik atau modal yang tidak berwujud (*intangible assets*) dan yang tidak kasat mata (*invisible*) yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman yang dimiliki oleh seseorang serta teknologi yang telah digunakan. Poyhonen et al (2004) mewacanakan intellectual capital sebagai kapabilitas organisasi untuk menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan.

Klasifikasi Intellectual Capital

Setiap perusahaan memiliki intellectual yang berbeda-beda karena setiap perusahaan memiliki proporsi yang berbeda pula pada setiap elemen-elemen intellectual capital-nya. Elemen-elemen tersebut meliputi pengetahuan, informasi, properti intelektual, dan pengalaman yang dimiliki perusahaan. Elemen-elemen yang ada pada masing-masing perusahaan memiliki proporsi yang berbeda-beda. Bontis et al. (2001) dalam Ulum (2008) menyatakan bahwa pada umumnya peneliti membagi intellectual capital menjadi 3 komponen yaitu:

1. Human Capital (HC)

Human Capital merupakan sumber pengetahuan yang berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan yang mencerminkan sebuah kemampuan kolektif dari perusahaan dalam pembuatan solusi yang terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawan perusahaan.

2. Structural Capital (SC)

Structural Capital merupakan sarana dan prasarana yang mendukung karyawan untuk menciptakan kinerja yang optimum, meliputi struktur organisasi, paten dan trade mark Hartono (2001).

3. Capital Employed (CE)

Capital Employed merupakan rasio investasi yang dihitung dari jumlah modal ditambah dengan utang jangka panjang dan digunakan untuk menghitung competitive advantage, dari hasil analisis tersebut

digunakan untuk membandingkan kompetitor, market dan sektor.

Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)

VAICTM tidak ditujukan untuk mengukur nilai intellectual capital yang dimiliki oleh perusahaan, VAICTM adalah alat akuntansi untuk mengukur dan memantau kinerja aktiva berwujud (*physical capital*) perusahaan dan kinerja aset intelektual (*intellectual capital*) perusahaan yang ditunjukkan oleh human capital dan efisiensi modal struktural Pulic (1998). VAICTM terdiri dari tiga komponen, komponen tersebut adalah *Value Added of Capital Employed* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), dan *Structural Capital Value Added* (STVA).

$$VAICTM = VACA + VAHU + STVA.$$

VACA merupakan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya berupa *capital asset* yang bila dikelola dengan baik akan menghasilkan peningkatan dalam kinerja keuangan perusahaan.

$$VACA = VA/CE.$$

VACA = *Value Added Capital Employee*

VA = *Value added*

CE = *Available Funds (equity)*.

VA = *OUT - IN*.

VA = *The difference between output and input*

Out = *Total sales and other revenue*

IN = *Costs and expenses (other than personel expenses)*.

VAHU adalah kemampuan karyawan untuk mengolah produk dengan baik sehingga dapat menjangkau konsumen dan konsumen tidak akan beralih kepada pesaing.

$$VAHU = VA/HC.$$

VAHU = *Value Added Human Capital*

VA = *Value Added*

HC = *Human Capital (personnel expenses)*

STVA adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi proses produksi perusahaan dan strukturnya yang mendukung karyawannya untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan

$$STVA = SC/VA.$$

STVA = *Structural Capital Value Added*

SC = *Structural Capital*

VA = *Value Added*

SC = *VA - HC*.

Profitabilitas Sebagai Pengukur Kinerja Keuangan

Penelitian ini melakukan penilaian terhadap kinerja menggunakan analisis rasio keuangan, hal tersebut digunakan karena analisis ini dapat menjelaskan secara detail mengenai kinerja yang telah dicapai oleh perusahaan tentang kondisi keuangan dari perusahaan. Salah satu pengukur kinerja keuangan adalah profitabilitas. Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungannya dengan penjualan, total aktiva, dan modal saham dalam suatu periode tertentu. Rasio profitabilitas yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *return on equity* (ROE), dan *return on asset* (ROA). Return on Asset atau yang sering disingkat ROA ini adalah rasio yang mengukur seberapa efisien suatu perusahaan dalam mengelola asetnya dalam menghasilkan laba. ROA dapat membantu manajemen dan investor untuk melihat seberapa baik suatu perusahaan mampu mengkonversikan investasinya pada aset untuk menjadi keuntungan atau laba. ROE juga sangat penting bagi pemilik perusahaan (*the common stakeholder*), karena dengan rasio ini menunjukkan tingkat pengembalian yang dihasilkan oleh manajemen melalui modal yang disediakan dari pemilik perusahaan tersebut. Pertumbuhan ROE dapat menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena dapat diartikan bahwa adanya potensi peningkatan keuntungan yang didapatkan perusahaan tersebut.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang dikaitkan dengan harga saham. Perusahaan dapat dikatakan memiliki nilai yang baik apabila kinerja perusahaan nya juga baik. Nilai perusahaan sendiri dapat tercermin dari harga sahamnya. Jika harga saham suatu perusahaan tinggi maka dapat dikatakan nilai perusahaannya juga baik. Dalam beberapa literatur terdapat beberapa formula pengukuran. Salah satu diantaranya adalah dengan price-to-book value yaitu perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham serta market-ti-book ratio yaitu merupakan rasio saat ini harga saham dengan nilai buku per saham.

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan

Teori *stakeholder* dapat menjelaskan bahwa semua aktivitas perusahaan bermuara pada terciptanya nilai/ *value creation*. *Stakeholder* lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai dengan baik, karena dengan penciptaan nilai yang baik perusahaan pastinya akan lebih mampu memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Penciptaan nilai ini sendiri dilakukan dengan memaksimalkan beberapa unsur dari *Intellectual Capital* yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customers capital*. Investor, sebagai salah satu dari *stakeholder* perusahaan akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan IC yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut, dan dengan demikian akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Intellectual capital (IC) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa *intellectual capital* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang berarti bahwa perusahaan dengan sumber daya yang memiliki modal intelektual mampu memaksimalkan dan mengoptimalkan sumber daya yang ada sehingga perusahaan tersebut memperoleh

keunggulan kompetitif dan dapat menciptakan nilai tambah atau *value added* bagi perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan Sirojudin et al (2014) membuktikan bahwa IC berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1 : *Intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas

Berdasarkan kajian teori berbasis sumber daya (RBT), sebuah perusahaan diibaratkan sebagai kumpulan dari aset maupun kemampuan berwujud dan tak berwujud (Furer and Williams, 2003). Dalam teori ini dapat disimpulkan bahwa sebaiknya perusahaan difenisikan menjadi fungsi penggunaan yang efektif dan efisien baik dari segi aset berwujud atau tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola IC nya dengan baik maka perusahaan tersebut diyakini mampu mendorong terciptanya profitabilitas perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam mengelola ketiga komponen IC (HC, SC, CE) akan menunjukkan semakin baik perusahaan dalam mengelola aset. Jika perusahaan dapat memproduksi barang sesuai kebutuhan, memberikan servis yang memuaskan dan menjaga hubungan dengan konsumennya dengan baik, maka perusahaan dapat dikatakan memiliki keunggulan kompetitif yang dapat bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang berkembang pesat.

Intellectual capital berpengaruh positif terhadap profitabilitas ROA dan profitabilitas ROE. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai *intellectual capital* sebuah perusahaan sektor keuangan, maka profitabilitas suatu perusahaan sektor keuangan tersebut meningkat. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik maka perusahaan dapat menciptakan *value added*

yang berguna dalam peningkatan ROA dan ROE perusahaan. Pada penelitian yang dilakukan oleh Faza et al (2014) yang membuktikan bahwa IC berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA dan ROE).

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2 : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap profitabilitas

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel *Intervening*

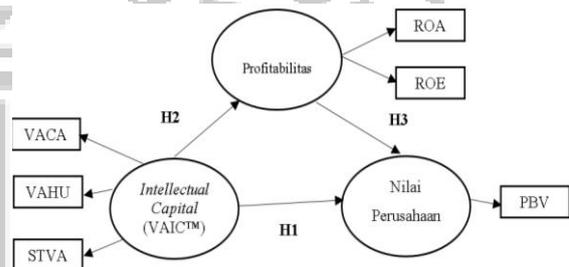
Pada teori signalling dijelaskan bahwa pemberian sinyal yang dilakukan manajemen guna meminimalisir terjadinya kesenjangan informasi (asimetris informasi). Pencegahan asimetris informasi adalah dengan membuat informasi mengenai laporan keuangan yang dihasilkan perusahaan agar pihak eksternal dan pihak yang berkepentingan lainnya percaya sehingga tidak menimbulkan ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang investor tidak ragu dalam berinvestasi. Perusahaan harus mempublikasi laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi yang diperoleh dalam satu periode (tahunan). Laporan yang baik dipastikan akan mendorong nilai perusahaan akan meningkat. Teori ini diharapkan memotivasi para manajemen untuk menyajikan informasi laporan perolehan laba untuk memberikan sinyal-sinyal yang baik kepada pemilik dan pemegang saham dengan cara menerapkan IC yang unggul dan baik bagi perusahaan untuk mendorong terciptanya profitabilitas disertai bukti dari bukti laporan neraca dan laporan laba rugi yang baik sehingga mempengaruhi para investor untuk ber-investasi sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

Terdapat pengaruh positif signifikan antara intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Hal ini terjadi jika perusahaan mampu mengelola ketiga komponen yang dimiliki intellectual capital

dengan baik, maka akan meningkatkan produktivitas karyawan. Apabila produktivitas karyawan meningkat maka pendapatan yang mampu dihasilkan perusahaan akan meningkat sehingga akan berdampak pada tercapainya profitabilitas dengan kinerja keuangan yang baik pula sehingga dapat memaksimalkan nilai perusahaannya. Penelitian yang dilakukan oleh Sudibya et al (2014) dan Nafiroh et al (2016) membuktikan bahwa kinerja keuangan dapat memediasi hubungan antara modal intelektual dengan nilai perusahaan

Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3 : *Intellectual capital* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*.



**Gambar 1
Kerangka Pemikiran**

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif kausal. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa laporan keuangan dan IDX Statistik yang diperoleh melalui situs resmi yang ada di Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Penelitian ini menggunakan sumber data penelitian yang digunakan, penelitian ini menggunakan data sekunder karena data yang digunakan berasal dari laporan keuangan perusahaan yang dipublikasi oleh Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan dimensi waktu peneliti ini menggunakan dimensi waktu data panel karena dalam penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan dalam kurung waktu lima tahun. Perusahaan yang digunakan pada penelitian ini menggunakan perusahaan go

public padasektor keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Sampel penelitian diambil berdasarkan metode *purposive sampling* dengan teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu, yaitu: (1) Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. (2) Perusahaan memiliki laporan keuangan secara lengkap (laporan posisi keuangan dan laba rugi serta mencantumkan beban karyawan). (3) Perusahaan yang memiliki ekuitas positif. (4) Pembagi pada masing masing indicator dari variabel *Intellectual Capital* harus positif.

Variabel Dependen

Variabel dependen dari penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur dengan *Price Book Value* (PBV).

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

Variabel Independen

Variabel independen pada penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diproksikan dengan VAICTM.

$$VAICTM = VACA + VAHU + STVA$$

$$VA = OUT-IN$$

$$VACA = VA/CE$$

$$VAHU = VA/HC$$

$$STVA = SC/VA$$

Variabel Intervening

Variabel *Intervening* pada penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan dengan ROA dan ROE

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Ekuitas Pemegang Saham}} \times 100\%$$

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

Teknik analisis data yang digunakan adalah menggunakan software WarpPL 6.0. PLS (Partial Least Square) merupakan analisis persamaan struktural

(SEM) berbasis varian yang secara simultan dapat melakukan pengujian model pengukuran sekaligus pengujian model struktural. Model pengukuran digunakan untuk uji validitas dan reabilitas, sedangkan model struktural digunakan untuk uji kausalitas (pengujian hipotesis dengan model prediksi). Adapun metode analisis data dalam penelitian ini yaitu:

Statistika Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std.Deviasi
PBV	280	0,11	21,49	1,81	2,60
ROA	280	-9,87	20,11	2,90	3,22
ROE	280	--20,65	73,10	9,60	7,30
VACA	280	0,002	0,71	0,21	0,11
VAHU	280	0,04	15,93	2,30	2,09
STVA	280	-21,82	0,94	0,30	1,51
VAICTM	280	-21,76	16,97	2,82	2,80

1. *Price Book Value* (PBV)

Berdasarkan tabel 1 menunjukkan bahwa PBV minimum sebesar 0.11 yang berarti bahwa nilai pasar saham perusahaan tersebut lebih rendah dari pada nilai bukunya. Hal ini menunjukkan bahwa pencapaian dari perusahaan sebagai indikator dari kepercayaan investor masih terbilang rendah, sedangkan PBV maksimum sebesar 21,49 dapat dikatakan bahwa pencapaian perusahaan sebagai indikator dari kepercayaan investor terhadap perusahaan cukup tinggi. Rata-rata (mean) untuk PBV sebesar 1,81 selain itu terdapat standar deviasi untuk PBV yaitu sebesar 2,60. Berdasarkan tabel dapat dilihat bahwa nilai mean PBV lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasinya, hal ini menunjukkan bahwa tingkat variasi data bersifat heterogen.

2. *Return On Asset* (ROA)

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa ROA minimum sebesar -9,87. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut kurang baik dalam mengelola asset yang dimilikinya sehingga terjadilah kerugian pada tahun tersebut dan nilai maksimumnya sebesar 20,11 menunjukkan bahwa perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik dan maksimal sehingga per-

sahaan tersebut memper-oleh keuntungan. Rata-rata (mean) untuk ROA adalah 2,90 dengan standar deviasi 3,22. Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata (mean) variabel ROA lebih rendah dibandingkan dengan standar deviasinya, hal ini menunjukkan bahwa

3. *Return On Equity (ROE)*

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa ROE minimum sebesar -20,65 Hal tersebut menunjukkan bahwa pengelolaan modal perusahaan tidak baik dan kurang maksimal sehingga perusahaan tersebut mengalami rugi yang disebabkan biaya yang dikeluarkan lebih besar dibanding pendapatan yang diperoleh perusahaan tersebut. Sementara ROE maksimum sebesar 73,10 yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kemampuan yang baik dalam menghasilkan laba perusahaan berdasarkan modal saham yang dapat dilihat dari laba bersih perusahaan yang didapat oleh perusahaan cukup besar karena perusahaan tersebut tergolong mampu memanfaatkan ekuitasnya dengan sangat baik. Rata-rata (mean) untuk variabel ROE adalah 9,60 sementara untuk standar deviasi 7,30. Berdasarkan tabel diatas dapat disimpulkan bahwa rata-rata (mean) variabel kepemilikan manajerial lebih tinggi dibandingkan dengan standar deviasinya, hal ini menunjukkan bahwa data bersifat homogen.

4. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Pada tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah VACA minimum sebesar 0,002 yang berarti bahwa Perusahaan tersebut tidak mampu memaksimalkan modal perusahaannya untuk digunakan ebagai penciptaan *value added* bagi perusahaan dibandingkan dengan perusahaan sampel lainnya sedangkan maksimumnya sebesar 0,71. Rata-rata (mean) untuk VACA adalah 0,21, sementara standar deviasinya 0,11. Berdasarkan keterangan diatas dapat disimpulkan yang berarti bahwa indicator ini bersifat homogen.

5. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Value Added Human Capital (VAHU) mempunyai nilai minimum sebesar 0,04. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut tidak mampu memaksimalkan modal sumber daya manusianya untuk digunakan sebagai penciptaan *value added* bagi perusahaan. Adapun nilai maksimum dari VAHU yakni sebesar 15,93 yang berarti bahwa perusahaan ini mampu memaksimalkan modal sumber daya manusianya untuk digunakan sebagai penciptaan *value added* bagi perusahaan. Nilai rata rata (mean) dari VAHU yakni sebesar 2,30 lebih tinggi dari standar deviasinya yang memiliki nilai sebesar 2,09 yang berarti bahwa indikator ini bersifat homogen.

6. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Nilai minimum sebesar -21,82 yang berarti bahwa perusahaan tersebut tidak mampu manage beban operasional perusahaannya. Sehingga beban yang dikeluarkan lebih banyak. Hal tersebut menghambat perusahaan untuk memperoleh nilai tambah. Sedangkan untuk nilai maximum dari STVA sebesar 0,94. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat mengelola dan memaksimalkan biaya atau beban operasionalnya dengan baik sehingga perusahaan memiliki prospek yang baik dan hal tersebut akan memudahkan perusahaan dalam menciptakan nilai tambah. Nilai rata rata (*mean*) dari STVA sebesar 0,30 lebih rendah dari pada standar deviasinya yakni sebesar 1,51 yang berarti bahwa indicator ini bersifat heterogen.

7. *Value Added Intellectual Capital (VAICTM)*

Nilai minimum sebesar -21,76. Hal ini membuktikan bahwa perusahaan ini tidak mampu memaksimalkan seluruh komponen modal intelektualnya dibandingkan dengan perubahan. Sedangkan nilai maksimum VAIC sebesar 16,79 yang

menunjukkan bahwa perusahaan mampu memaksimalkan seluruh komponen modal intelektualnya. Rata rata VAIC lebih tinggi 2,82 dibanding standar deviasinya 2,80. Hal ini berarti bahwa VAIC bersifat heterogen.

Outer Model

Tabel 2
Outer Loading dan Cross Loading

		PBV	PROFIT	MI
Outer Loading	PBV	1.000	-	-
	ROA	-	0,897	-
	ROE	-	0,897	-
Cross Loading	PBV	1,000	0,000	0,000
	ROA	0,086	0,897	0,267
	ROE	-	0,897	-
		0,086		0,267

Validitas convergent bertujuan untuk mengetahui validitas setiap hubungan antara indicator dengan variabel latennya. Tabel diatas merupakan pengujian validitas convergent dimana pada *loading factor* untuk indicator *reflective* harus lebih besar dari 0,70. Pada table tersebut dapat diketahui bahwa yang termasuk dalam indicator *reflective* adalah ROA, ROE dan PBV. Berdasarkan gambar tersebut dapat diketahui bahwa nilai *loading factor* untuk ROA adalah sebesar 0,897, ROE sebesar 0,897 dan PBV sebesar 1,000. Dari hasil diatas dapat ditunjukkan bahwa pada indicator *reflective* ROA, ROE dinyatakan valid sebagai pembentuk variabel laten profitabilitas dan PBV dinyatakan valid sebagai pembentuk laten variabel nilai perusahaan.

Selain itu indikator dapat dinyatakan valid jika nilai *cross loading* tertinggi pada konstruk yang dituju, dibandingkan nilai *cross loading* pada konstruk lain. Hal ini dapat dilihat dari nilai *cross loading* ROA dan ROE pada profitabilitas masing masing sebesar 0,897 lebih tinggi dari pada konstruk *intellectual capital* yaitu sebesar 0,267 dan -0,267 dan pada nilai *cross loading* dari nilai perusahaan sebesar 1,000 lebih tinggi dari konstruk *intellectual capital* sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa indicator ROA,

ROE dan PBV memiliki nilai *cross loading* > 0,70 sehingga dapat dikatakan bahwa ketiga indikator *reflective* adalah valid.

Tabel 3
Average Variance Extracted (AVE) dan Composite Reliability

	AVE	CR
PBV	1.000	1.000
PROFITABILITAS	0.850	0.892

Pada tahapan selanjutnya untuk pengujian *validitas discriminant* adalah dengan melihat nilai AVE. *Rule of Thumb* yang digunakan untuk menilai AVE adalah harus lebih besar dari 0,50. Tabel AVE diatas menunjukkan bahwa nilai AVE untuk konstruk dengan indicator *reflective* lebih besar dari 0,50 yaitu sebesar 0,850 untuk profitabilitas dan 1,000 untuk nilai perusahaan (pbv). Hal ini berarti bahwa 50% atau lebih *variance* tersebut dari indikator dapat dijelaskan. Selain itu perlu dilakukan uji reliabilitas. Uji reliabilitas ini akan difokuskan pada nilai *composite reliability*. Indikator dapat dikatakan memenuhi syarat atas uji reliabilitas jika nilainya lebih besar dari 0,50, maka indikator akan dikatakan konsisten dalam mengukur variabel latennya. Berdasarkan tabel diatas dapat dibuktikan bahwa nilai dari CR yang dihasilkan variabel nilai perusahaan dan profitabilitas perusahaan, masing masing memiliki nilai sebesar 1,000 dan 0,892 yang dapat disimpulkan bahwa semua konstruk memiliki nilai lebih besar dari 0,50 dan kedua variabel laten tersebut dikatakan reliabel atau memenuhi uji reliabilitas.

Tabel 4
Hasil Indicator Weight

	Pvalue	VIF
PBV	<0,001	0,000
ROA	<0,001	1,592
ROE	<0,001	1,592
VACA	<0,001	1,114
VAHU	<0,001	1,139
STVA	<0,001	1,073

Tabel tersebut merupakan hasil dari pengujian indikator *formative* dengan melihat besarnya *indicator weight* untuk setiap masing masing indikatornya. Berdasarkan *table* diatas indikator VACA, VAHU, dan STVA masing masing memiliki nilai $P\ value < 0,01$ dan $vif < 3,3$ sehingga dapat dilihat bahwa *intellectual capital* yang terdiri dari indikator VACA, VAHU, STVA mempunyai pengaruh yang signifikan.

Tabel 5
Hasil Uji Inner Model (R-SQUARE)

	<i>R Square</i>
<i>Intellectual Capital</i>	
Nilai perusahaan	0,077
Kinerja Keuangan	0,049

Tabel diatas menjelaskan bahwa nilai perusahaan memiki nilai R-Square sebesar 0,077 yang berarti bahwa pengaruh modal *intellectual* terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan sebesar 7,7% dan sisanya sebesar 92,93% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian ini. Pada *table* diatas dapat dilihat bahwa pengaruh *Intellectual capital* terhadap nilai perusahaan merupakan model lemah karena nilai $R < 0,25$

Profitabilitas pada tabel diatas juga menunjukkan model lemah karena dapat dilihat pada tabel pengaruh *intellectual capital* terhadap profitabilitas memiliki nilai 0,049 dimana $R < 0,25$

Tabel 6
Path Coefficient dan P value

<i>Path</i>	<i>Path Coefficient</i>	<i>P Value</i>
IC=>NP	0,21	<0,00
	0	1
IC=>PROFIT	0,22	<0,00
	1	1
IC=>PROFIT=>NP	0,19	<0,00
	8	1

1. Pada tabel tersebut dapat dilihat bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusa-

haan. Hal tersebut dapat dilihat melalui $P\ Value < 0,001$ dan dapat dilihat pada *path coefficient* yang memiliki nilai 0,210.

2. Terdapat pengaruh positif signifikan antara *intellectual capital* terhadap profitabilitas dimana $P\ Value < 0,001$ dan memiliki nilai 0,221.
3. Profitabilitas mampu memediasi *intellectual capital* dengan nilai perusahaan. Hal ini dapat ditunjukkan bahwa pengaruh antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening* memiliki pengaruh positif signifikan dengan $P\ Value < 0,001$ dengan nilai 0,198.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian hipotesis diketahui bahwa koefisiensi untuk variabel *intellectual capital*(ic) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa *intellectual capital* yang tinggi akan meningkatkan nilai perusahaan yang berarti bahwa perusahaan dengan sumber daya yang memiliki modal intelektual mampu memaksimalkan dan mengoptimalkan sumber daya yang ada sehingga perusahaan tersebut memperoleh keunggulan kompetitif dan dapat menciptakan nilai tambah atau *value added* bagi perusahaan. Nilai tambah yang tercipta bagi perusahaan dapat diperoleh jika perusahaan mampu mengelola komponen komponen yang ada pada nilai *intellectual capital* dengan baik. Komponen tersebut meliputi *human capital, structural capital, dan capital employed*.

Hal ini didukung dengan teori *stakeholder*, dapat dijelaskan bahwa semua aktivitas perusahaan bermuara pada terciptanya nilai/ *value reaction*. Para *Stakeholder* lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai dengan baik, karena dengan penciptaan nilai yang baik perusahaan pastinya akan lebih mampu memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*. Penciptaan nilai ini sendiri

dilakukan dengan memaksimalkan beberapa unsur dari *Intellectual Capital* yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *capital employed*. Hasil hipotesis ini sejalan dengan penelitian dari sirojudin *et al* 2014 dan sudibya *et al* 2014 yang membuktikan terdapat pengaruh positif antara modal intelektual dengan nilai perusahaan.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Profitabilitas

Hasil dalam pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap profitabilitas ROA dan profitabilitas ROE. Hal ini berarti bahwa semakin tinggi nilai *intellectual capital* sebuah perusahaan sektor keuangan, maka profitabilitas suatu perusahaan sektor keuangan tersebut meningkat. Pengelolaan *intellectual capital* yang baik maka perusahaan dapat menciptakan *value added* yang berguna dalam peningkatan ROA perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam pengelolaan tiga komponen modal intelektual maka menunjukkan semakin baik perusahaan dalam mengelola asset-nya. Jika suatu perusahaan dapat memproduksi barang dengan baik dan sesuai kebutuhan konsumennya, memberikan *service* yang memuaskan dan menjaga hubungan baik dengan konsumennya maka hal tersebut adalah keunggulan kompetitif yang dimiliki oleh perusahaan. Keunggulan kompetitif itulah yang membuat perusahaan mampu bertahan dan dapat bersaing di lingkungan bisnis yang berkembang pesat.

Uji hipotesis ini juga memiliki pengaruh positif bagi ROE. ROE menghitung berapa banyak jumlah keuntungan suatu perusahaan sektor keuangan yang dihasilkan dari dana yang diinvestasikan oleh para pemegang saham. *Intellectual capital* sendiri dipercaya mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan menjadi baik salah satunya meningkatkan laba perusahaan. Penggunaan *intellectual capital*

tersebut, diharapkan akan meningkatkan penjualan serta perusahaan mampu menggunakan sumber daya perusahaan secara efisien dan ekonomis sehingga mampu meningkatkan laba pada perusahaan.

Pengaruh ini menggunakan teori RBT yang mana dapat disimpulkan bahwa sebaiknya perusahaan difinisikan menjadi fungsi penggunaan yang efektif dan efisien baik dari segi asset berwujud atau tak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola IC nya dengan baik maka perusahaan tersebut diyakini mampu mendorong terciptanya profitabilitas perusahaan. Semakin baik perusahaan dalam mengelola ketiga komponen IC (HC, SC, CE) akan menunjukkan semakin baik perusahaan dalam perolehan *asset* dan peningkatan perusahaan dalam memperoleh laba. Hasil penelitian sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Faza *et al* 2014 yang menyatakan bahwa *intellectual capital* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap rasio profitabilitas ROA dan ROE.

Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening

Uji hipotesis pada penelitian ini dapat menjelaskan bahwa terdapat pengaruh positif signifikan antara *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Hal ini terjadi jika perusahaan mampu mengelola ketiga komponen yang dimiliki *intellectual capital* dengan baik, maka akan meningkatkan produktivitas karyawan. Apabila produktivitas karyawan meningkat, maka pendapatan yang mampu dihasilkan perusahaan akan meningkat sehingga akan berdampak pada tercapainya profitabilitas dengan kinerja keuangan yang baik pula. Tercapainya profitabilitas yang baik pada suatu perusahaan akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut berhasil mengelola *asset* dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaannya. Hal

ini dapat dilihat dari hasil perolehan ROA, dimana perusahaan mampu mengelola asetnya dengan baik sehingga nantinya menciptakan laba yang dihasilkan atas setiap rupiah yang ditanamkan berupa asset. Pada perolehan nilai ROE juga menunjukkan jika perusahaan tersebut mampu dalam mengelola modal yang ditanamkan oleh investor sehingga perusahaan mempunyai tingkat pengembalian yang baik atas modal yang ditanamkan oleh investor sehingga hal tersebut dapat menggambarkan kinerja keuangan yang baik dan akan menunjukkan prospek perusahaan yang baik di masa depan sehingga hal tersebut akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan sahamnya di perusahaan tersebut.

Hal tersebut dikuatkan dengan teori *sinyalling* dimana dijelaskan bahwa pemberian sinyal yang dilakukan manajemen guna meminimalisir terjadinya kesenjangan informasi (asimetris informasi). Untuk mencegah adanya asimetris informasi adalah dengan membuat informasi mengenai laba yang dihasilkan perusahaan agar pihak eksternal dan pihak yang berkepentingan lainnya percaya sehingga tidak menimbulkan ketidakpastian mengenai prospek perusahaan dimasa mendatang agar investor tidak ragu dalam berinvestasi. Perusahaan harus mempublikasi laporan keuangan neraca dan laporan laba rugi yang diperoleh perusahaan dalam satu periode (tahunan). Laporan yang baik dipastikan akan mendorong nilai perusahaan akan meningkat.

Teori ini diharapkan memotivasi para manajemen untuk menyajikan informasi laporan perolehan laba untuk memberikan sinyal-sinyal yang baik kepada pemilik dan pemegang saham dengan cara menerapkan IC yang unggul dan baik bagi perusahaan guna mendorong terciptanya profitabilitas disertai bukti dari bukti laporan neraca dan laporan laba rugi yang baik sehingga mempengaruhi para investor untuk berinvestasi sehingga akan

meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini memiliki hasil sama dengan penelitian sebelumnya yang dikemukakan oleh Nafiroh *et al* 2016 yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan rasio profitabilitas ROA dan ROE sebagai variabel *intervening*.

Pengaruh Komisaris Independen Terhadap Kinerja Perusahaan

Komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan bebas dari hubungan bisnis atau hubungan lainnya yang sekiranya mampu dalam mempengaruhi kemampuannya untuk bertindak independen atau bertindak semata mata demi kepentingan perusahaan.

Berdasarkan hasil analisis regresi berganda, menunjukkan bahwa komisaris independen secara parsial berpengaruh positif tidak signifikan terhadap kinerja perusahaan pada sektor barang konsumsi periode 2013-2018. Hal ini karena besar kecilnya jumlah proporsi komisaris independen tidak mempengaruhi kinerja perusahaan, namun disisi lain dapat ditingkatkan dengan melakukan pengawasan terhadap manajemen sehingga dapat menekan manajemen agar dapat meningkatkan kinerja perusahaan (ROE). Penelitian ini sejalan dengan Darwis (2009) yang menyatakan bahwa komisaris independen tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

KESIMPULAN, SARAN DAN KETERBATASAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel *intervening*. Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Perusahaan Sektor Keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode penelitian 2014-2018. Sampel yang digunakan dalam

penelitian ini adalah sebanyak 56 perusahaan. Data tersebut diperoleh dari website Bursa Efek Indonesia. Variabel independen yang digunakan adalah *Intellectual Capital* (VAIC) yang terdiri dari tiga komponen yakni *Value Added Capital Employe* (VACA), *Value Added Human Capital* (VAHU), *Structural Capital Value Added* (STVA). Variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV). Penelitian ini menggunakan variabel *intervening* yaitu profitabilitas yang terdiri dari *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Dari hasil analisis data, pengujian hipotesis, dan pembahasan yang telah dilakukan, maka dari penelitian ini dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan dari peneliti. Berikut keterbatasan penelitian:

1. *R-square* pada variabel penelitian ini menunjukkan pengaruh yang lemah yakni dibawah 0,25, maka sebaiknya peneliti selanjutnya menggunakan proksi lain.

Berdasarkan hasil penelitian dan keterbatasan, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan
Perusahaan sebaiknya lebih memperhatikan dan meningkatkan ketiga komponen modal intelektual dengan memperhatikan gaji, upah, imbalan dan bonus kepada karyawannya, menerapkan struktur organisasi dalam perusahaan yang baik, dan memberikan fasilitas yang memadai untuk kegiatan operasional perusahaannya. Hal tersebut dilakukan untuk menciptakan keunggulan kompetitif dan keuntungan yang diperoleh perusahaan semakin meningkat.

2. Bagi Investasi Terkait Regulator
Sebaiknya regulator OJK mewajibkan perusahaan untuk memberikan informasi mengenai gambaran modal intelektual yang dimiliki perusahaan tersebut. Hal tersebut dilakukan agar investor dapat mengetahui secara *detail* mengenai penerapan modal

intelektual yang ada pada perusahaan tersebut. Selain melihat *return*, sebaiknya investor juga melihat penerapan modal intelektual yang ada pada suatu perusahaan karena hal tersebut dapat menggambarkan prospek ke depan perusahaan tersebut. Hal ini terbukti dalam penelitian ini bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan baik secara langsung maupun dengan melalui profitabilitas sebagai variabel *intervening*.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Pada penelitian selanjutnya, disarankan dapat menambah variabel lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena pada penelitian ini masih memiliki pengaruh yang lemah.

DAFTAR RUJUKAN

Agustina, W., Yuniarta, G. A., & Kadek, S. N. (2015). Pengaruh Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Studi Kasus Pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di Bursa. *Universitas Pendidikan Ganesha*, 3(1), 1–11.

Ahmad, A. C., & Jusoh, M. A. (2014). Institutional Ownership and Market-based Performance Indicators: Utilizing Generalized Least Square Estimation Technique. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 164(August), 477–485.

Amyulianthy, Rafriny. (2012). Pengaruh Struktur Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Publik Indonesia. *Liquidity*, 1, 91–98.

Darwis, H. (2009). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Manajemen, STIE YKPN Yogyakarta*, 19(3), 155–172.

- Diyah, Pujiati dan Widanar, Erman. (2009). Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan: Keputusan Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Akuntansi Ventura*, Vol.12,1, 71-86.
- Fransisca W, M. (2013). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen, Komite Audit, Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ilmu Manajemen (JIM)*, 1(1).
- Ghozali, Imam. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS*. Edisi 8. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hanafi, Mamduh & Halim, Abdul. 2016. *Analisis Laporan keuangan*. Edisi 5. UPP STIM YKPN. Yogyakarta
- Herdjiono, I., & Sari, I. M. (2017). The effect of corporate governance on the performance of a company. Some empirical findings from Indonesia. *Journal of Management and Business Administration. Central Europe*, 25(1), 33–52.
- Hermawan, A. A. (2011). The Influence of Effective Board of Commissioners And Audit Committee on The Informativeness of Earnings: Evidence from Indonesian Listed Firms. *Asia Pacific Journal of Accounting and Finance*, 2(1), 1–38.
- Irma, A. (2019). Pengaruh komisaris, komite audit, struktur kepemilikan, size dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan properti, perumahan dan konstruksi 2013-2017. 7, 697–712.
- Mahaputeri, A., & Yadnyana, I. (2014). Pengaruh Struktur Kepemilikan, Kebijakan Pendanaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 9(1), 58–68.
- Martsila, I. S. & Meiranto, W. (2013). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 2(4).
- Puspitasari, F. & Ernawati, E. (2010). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Badan Usaha. *Jurnal Manajemen Teori dan Terapan*, 3(2), 189-215
- Rahmawati, I. A. (2017). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris, Komite Audit dan Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015). *Jurnal Akuntansi & Ekonomi FE. UN PGRI Kediri*, 2(2), 54–70.
- Sanusi, Anwar. (2011). *Metodologi Penelitian Bisnis*. Salemba Empat. Jakarta
- Wiranata, Y. A. & Nugrahanti, Y.W. (2013). Pengaruh Struktur Kepemilikan terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 15(1), 15 -26.

www.idnfinancials.com

www.idx.co.id