

PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

Arum Puspita Sari
puspitaarum895@gmail.com
Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

The purpose of this research is to find out the influence of intellectual capital and corporate governance to the corporate performance which is proxy by price to book value (PBV). The population is 142 manufacturing companies which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2014 periods. The sample collection has been done by purposive sampling. 19 sample companies have been selected as samples based on the predetermined criteria. The data analysis has been carried out by using multiple linear regressions and SPSS (Statistical Product and Service Solutions) 23rd version application. The result of the F test shows that simultaneously all independent variables give significant influence to the corporate performance. The result of the t test shows that capital employed efficiency (CEE) and structural capital efficiency (SCE) gives positive influence to the corporate performance, but human capital efficiency (HCE) gives negative influence to the corporate performance. Meanwhile, institutional ownership and managerial ownership give negative influence to the corporate performance and independent board of commissioners give positive influence to the corporate influence.

Keywords: intellectual capital, corporate governance, price to book value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* dan *corporate governance* terhadap kinerja perusahaan yang diproksikan dengan *price to book value* (PBV). Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014 yaitu sebanyak 142 perusahaan. Dalam penelitian ini, pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria yang telah ditentukan, diperoleh sebanyak 19 sampel perusahaan. Analisis data yang digunakan adalah regresi linier berganda dengan menggunakan alat bantu aplikasi SPSS (*Statistical Product and Service Solutions*) versi 23. Hasil uji F menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil uji t menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* (CEE) dan *structural capital efficiency* (SCE) mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, namun *human capital efficiency* (HCE) memiliki pengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Sementara itu, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan serta dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Kata kunci: intellectual capital, corporate governance, price to book value

PENDAHULUAN

Dewasa ini, ilmu pengetahuan dan teknologi informasi mengalami kemajuan yang amat pesat dan berdampak pada semakin ketatnya persaingan bisnis antar perusahaan yang terlihat dari segi produk, inovasi serta kemajuan teknologi. Perusahaan dapat mencapai keunggulan kompetitif apabila dilakukan pengelolaan pengetahuan yang diperoleh dengan cara mengelola sumber daya atau aset, baik berwujud maupun tidak berwujud secara efisien dan ekonomis bagi perusahaan dimasa mendatang. Ulum *et al.* (2008) menyatakan bahwa

penciptaan nilai yang tidak berwujud (*intangible value creation*) harus mendapat perhatian yang cukup karena hal ini berdampak besar bagi kinerja perusahaan.

Salah satu pendekatan yang digunakan dalam pengukuran dan penilaian *knowledge asset* atau *intangible asset* adalah *intellectual capital*. Dalam hal hubungannya dengan kinerja pasar, IC dapat terlihat dari adanya *hidden value* yang tercipta dari semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dan nilai bukunya.

Pulic (1998) memperkenalkan pengukuran IC 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. Komponen utama dalam VAIC dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (CEE-*Capital Employed Efficiency*), *human capital* (HCE-*Human Capital Efficiency*), dan *structural capital* (SCE-*Structural Capital Efficiency*). Pada intinya, VAIC menggambarkan besarnya nilai yang tercipta dari setiap unit nilai moneter yang diinvestasikan pada sumber daya. Namun penerapan modal intelektual masih merupakan hal baru bukan saja di Indonesia, melainkan juga pada bisnis global. Hal ini disebabkan masih banyak perusahaan di Indonesia yang berbasis konvensional dalam membangun bisnisnya.

Selain *intellectual capital*, penerapan *corporate governance* yang baik juga penting dalam memberikan kontribusi pada kinerja perusahaan, karena berkaitan dengan pengelolaan dan pengawasan sumber daya perusahaan serta tujuan perusahaan yaitu untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang sahamnya.

Penerapan mekanisme *corporate governance* yang tepat dapat meningkatkan efektivitas perusahaan tersebut sehingga dapat melaporkan kegiatan usahanya dengan baik melalui laporan keuangan sebagai sumber informasi kepada *stakeholder*. Sejalan dengan *corporate governance*, Komite Nasional Kebijakan *Governance* (2006) berpendapat bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia memiliki tanggung jawab untuk menetapkan standar *corporate governance*, akan tetapi banyak pihak yang melaporkan masih rendahnya perusahaan yang menerapkan prinsip tersebut.

Pemicu dan alasan beberapa performa perusahaan menurun adalah rendahnya *corporate governance*, kurangnya tingkat transparansi, hubungan investor yang lemah, ketidak efisienan dalam laporan keuangan, dan masih kurangnya penegakan hukum atas perundang-undangan dalam menghukum pelaku dan melindungi pemegang saham Ratnasari *et al.* (2016).

Pemilihan sektor manufaktur sebagai sampel penelitian dilandasi karena sektor industri ini merupakan salah satu ujung tombak dalam pembangunan suatu negara. Hal ini dikarenakan sektor ini memiliki keunggulan, seperti besarnya kapitalisasi modal yang tertanam, penyerapan tenaga kerja yang besar serta memiliki kemampuan dalam menciptakan nilai tambah dari setiap input yang diolah.

TINJAUAN TEORETIS

Stakeholder Theory

Ghozali dan Chariri (2007) menyatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang beroperasi hanya untuk kepentingannya sendiri, melainkan harus memberi manfaat kepada seluruh *stakeholdernya*.

Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* mempunyai hak untuk disediakan informasi tentang aktivitas perusahaan. Kelompok *stakeholder* meliputi pemegang saham, pelanggan, pemasok, kreditur, pemerintah, serta masyarakat. Selain itu, dalam teori ini perusahaan secara sukarela dapat mengungkapkan informasi tentang kinerja intelektual, lingkungan bahkan sosial mereka melebihi apa yang sudah ditetapkan oleh perundangan dan permintaan wajibnya. Hal ini dilakukan untuk mengetahui harapan sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder*. Keakuratan *value added* dan *return* dalam pengukuran kinerja menambah kekuatan teori *stakeholders*.

Resources Based Theory

Resources based theory, pada dasarnya merupakan teori yang membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan serta kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan sumber daya tersebut dengan baik, sehingga perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif secara berkesinambungan.

Menurut Jackson dan Schuler, 1995 (dalam Suhendah, 2012) teori ini menjelaskan tiga jenis sumber daya yaitu sumber daya fisik berupa pabrik, teknologi, peralatan, lokasi geografis, sumber daya manusia berupa pengalaman, pengetahuan pegawai, dan sumber daya organisasional berupa struktur dan sistem pengawasan, pengendalian, serta hubungan sosial antarorganisasi dengan lingkungan eksternal.

Semakin baik pemanfaatan modal intelektual oleh perusahaan maka dapat menambah nilai suatu perusahaan serta dapat meningkatkan kinerja yang semakin baik pula dalam perusahaan yang kemudian berimbas pada pemuasan kepentingan yang dimiliki oleh para *stakeholder* perusahaan.

Agency Theory

Agency theory adalah teori yang menjelaskan hubungan antara *principals* (pemilik modal) dan *agent* (manajemen). Menurut Nuswandari (2009) keberadaan dua kubu tersebut dapat menimbulkan permasalahan tentang mekanisme yang harus dibentuk untuk menyelaraskan kepentingan yang berbeda diantara keduanya. Sehingga dibangunlah *corporate governance* sebagai efektivitas mekanisme yang bertujuan meminimalisasi konflik keagenan.

Teori agensi dilandasi oleh tiga asumsi sifat manusia menurut Eisenhardt, 1989 (dalam Sekarede, 2011), yaitu (1) Manusia pada umumnya mementingkan diri sendiri (*self interest*); (2) Manusia memiliki daya pikir terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*); (3) Manusia selalu menghindari resiko (*risk averse*)

Adanya perbedaan kepentingan membuat masing-masing pihak berusaha membuat dirinya untung. *Principal* menginginkan pengembalian sebesar-besarnya atas investasi yang dilakukan, sementara *agent* menginginkan adanya kompensasi yang memadai atas kinerjanya. *Corporate governance* dapat digunakan sebagai alat untuk memonitor bahkan membatasi perilaku *opportunistic* manajer dalam melakukan pengungkapan informasi yang bersifat sukarela.

Intellectual Capital

Definisi *intellectual capital* sangatlah beragam dan kompleks. Meritum, 2003 (dalam Soetedjo dan Mursida, 2014) berpendapat bahwa IC merupakan kombinasi manusia, sumber daya perusahaan, dan relasi dari suatu perusahaan yang menunjukkan bahwa nilai diciptakan melalui hubungan antara ketiga kategori itu merupakan kunci dan sumber yang potensial untuk mendapatkan keunggulan kompetitif (*sustainable competitive advantage*).

Komponen Intellectual Capital

Edvisnson dan Malone (1997), Stewart (1997), Bontis *et al.* (2000) serta Ting dan Lean (2009) mengelompokkan *intellectual capital* ke dalam tiga komponen yaitu (1) *Human Capital* (2) *Structural capital* (3) *Relational Capital* atau *Customer Capital*

Metode Pengukuran Intellectual Capital

Metode pengukuran *intellectual capital* dapat dikelompokkan ke dalam dua kategori, yaitu pengukuran *nonmonetary* dan pengukuran *monetary*. Pengukuran *intellectual capital* berdasarkan *nonmonetary* menurut Tan *et al.*, 2007 (dalam Cahyati, 2012) yaitu, (a) *The Balanced Scored Card*; (b) *Brooking's Technology Broker Method*; (c) *The Skandia IC Report Method* (d) *The IC-index*; (e) *Intangible Asset Monitor Approach*

Sedangkan pengukuran berbasis *monetary* menurut Tan *et al.* 2007 (dalam Cahyati, 2012), adalah (a) The EVA dan MVA model; (b) *The Market to Book Value Model* dan *Tobin's Q Method*; (c) *Pulic's VAIC Model*.

Value Added Intellectual Capital (VAIC)

Value added intellectual coefficient (VAIC) adalah sebuah metode yang dikembangkan oleh Pulic, 1998 (dalam Ulum *et al.*, 2008) untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki oleh perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio pada VAIC tersebut adalah data keuangan perusahaan yang umumnya tersedia di laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan.

Value Added Intellectual Efficiency (VAIC™) ini merupakan penjumlahan dari beberapa komponen *Intellectual Capital*, yaitu (Tan, *et.al* 2007) (1) *Capital Employed Efficiency* (CEE), (2) *Human Capital Efficiency* (HCE), (3) *Structural capital Efficiency* (SCE)

Corporate Governance

Corporate governance adalah suatu mekanisme pengelolaan yang didasarkan pada teori agensi. Komite Nasional Kebijakan Governance (2006) mendefinisikan *corporate governance* sebagai suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organisasi perusahaan guna memberikan nilai tambah secara berkesinambungan bagi perusahaan dan jangka panjang bagi pemegang saham dengan tetap memperhatikan kepentingan *stakeholder* lain dengan tetap berlandaskan aturan perundangan dan norma yang berlaku.

Penerapan konsep *corporate governance* dapat diharapkan memberikan kepercayaan terhadap *agent* dalam mengelola kekayaan *principal*. Selain itu, *corporate governance* dapat berfungsi sebagai alat untuk memberikan keyakinan terhadap investor bahwa mereka akan menerima *return* atas dana yang telah mereka investasikan.

Mekanisme Corporate Governance

Mekanisme *corporate governance* merupakan suatu aturan main, prosedur dan hubungan yang jelas antara pihak pengambil keputusan dengan pihak yang melakukan kontrol serta pengawasan terhadap keputusan tersebut. Menurut Iskandar dan Chamlou (dalam Agassi, 2016) mekanisme pengawasan *Good Corporate Governance* dibagi dalam dua kelompok yaitu *internal mechanism* dan *external mechanism*. *Internal mechanism* merupakan cara untuk mengendalikan perusahaan dengan menggunakan struktur dan proses internal seperti Rapat Umum Pemegang Saham (RUPS), komposisi dewan direksi, dewan komisaris, dan pertemuan *board of directors*. Sedangkan *external mechanism* tidak hanya meliputi pasar modal saja, tetapi juga masyarakat sebagai konsumen, tenaga kerja, pemerintah sebagai regulator, kreditur dan peran pemegang saham lainnya.

Dewan Komisaris Independen

Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006 menyatakan dewan komisaris independen adalah anggota dewan komisaris yang tidak berafiliasi dengan manajemen, anggota dewan komisaris lainnya dan pemegang saham pengendali serta bebas dari hubungan bisnis dalam bentuk apapun demi menjaga independensi. Pada intinya, dewan komisaris merupakan suatu mekanisme yang mengawasi dan memberi petunjuk serta arahan terhadap manajemen selaku pengelola perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 3/POJK.04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa setiap emiten wajib memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari jumlah keseluruhan dewan komisaris.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional (*institutional ownership*) merupakan kepemilikan saham oleh institusi atau lembaga seperti pemerintah, bank, asuransi, perusahaan investasi maupun kepemilikan institusi lain. Keberadaan investor institusional dianggap mampu menjadi mekanisme pengawasan yang efektif dalam setiap keputusan yang diambil oleh manajer. Hal tersebut disebabkan karena investor institusional terlibat dalam pengambilan keputusan yang strategis sehingga tidak mudah percaya terhadap tindakan manipulasi laba perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan. Dengan demikian proporsi kepemilikan institusional bertindak sebagai pencegahan terhadap pemborosan yang dilakukan manajemen.

Kepemilikan Manajerial

Menurut Wahidahwati (2002) kepemilikan manajerial merupakan pemegang saham dari pihak manajemen (Direksi dan Komisaris) yang secara aktif ikut dalam pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial diukur dengan prosentase saham yang dimiliki manajemen. Salah satu prinsip *corporate governance* yang penting adalah transparansi atau keterbukaan. Transparansi sulit dilakukan bilamana manajemen memiliki kepentingan dan informasi privat yang mendukung kepentingannya. Hal tersebut dimungkinkan tidak akan terjadi jika manajemen diposisikan sama sebagai pemilik perusahaan, tidak lagi hanya sebatas pengelola perusahaan. Besar kecilnya kepemilikan saham manajerial di perusahaan menandakan adanya kesamaan kepentingan antara manajemen dan pemegang saham serta dapat menjadi cara untuk mengurangi konflik keagenan yang terjadi dalam perusahaan.

Kinerja Perusahaan

Kinerja (*performance*) adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seseorang atau sekelompok seseorang dalam suatu organisasi, sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing, dalam upaya mencapai tujuan organisasi bersangkutan secara legal, tidak melanggar hukum dan sesuai moral dan etika (Zulmiati, 2012).

Walker, 2011 (dalam Baroroh, 2013) menyebutkan bahwa kinerja dievaluasi ke dalam tiga dimensi. Pertama, adalah produktivitas perusahaan, atau pengolahan *input* ke dalam *output* secara efisien. Kedua, adalah dimensi profitabilitas, atau tingkatan pendapatan perusahaan yang lebih besar dari biayanya. Dimensi yang ketiga ialah kinerja pasar, atau tingkatan yang nilai pasar perusahaan melebihi nilai bukunya.

Bagi investor, informasi mengenai kinerja perusahaan dapat mereka gunakan dalam menilai layak atau tidaknya menanamkan modal mereka pada perusahaan tersebut, dimana bila kinerja perusahaan baik maka nilai usaha akan tinggi. Hal tersebut membuat investor melirik perusahaan tersebut untuk menanamkan modalnya sehingga akan terjadi kenaikan harga saham atau dapat dikatakan bahwa harga saham merupakan fungsi atau cerminan dari nilai suatu perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh *Capital Employed Efficiency* terhadap Kinerja Perusahaan

Teori *resource based* menjelaskan bahwa kinerja perusahaan dapat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola aset yang dimiliki, baik itu aset berwujud maupun tidak berwujud atau yang biasa disebut *intellectual ability* secara efektif dan efisien. Sementara menurut pandangan teori *stakeholder*, pasar akan memberikan nilai lebih pada perusahaan yang menggunakan aset secara maksimal. *Capital employed efficiency* merupakan komponen *intellectual capital* yang menjadi ukuran dalam menilai efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menciptakan *value added* dari aset fisik dan finansial yang dimiliki perusahaan.

Penelitian Chen *et al.* (2005) menunjukkan adanya pengaruh positif dan signifikan CEE terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut didukung penelitian oleh Simanungkalit dan Prasetyono (2015) menemukan adanya pengaruh positif CEE terhadap kinerja perusahaan yang diukur dengan *price to book value*.

H₁: *Capital Employed Efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Human Capital Efficiency terhadap Kinerja Perusahaan

Menurut *resources based theory*, *intellectual capital* merupakan sumber daya unik yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan menjadi semakin baik. Dalam menciptakan *value added* perusahaan haruslah memiliki sumber daya manusia yang berkualitas. *Human capital efficiency* merupakan salah satu komponen *intellectual capital* yang menjadi indikator kemampuan tenaga kerja dalam menghasilkan *value added* dari dana yang dikeluarkan perusahaan untuk kepentingan karyawan. Semakin banyak *value added* yang dapat diciptakan, menandakan bahwa perusahaan telah mengelola modal manusianya dengan baik sehingga dapat berpengaruh dalam peningkatan kinerja perusahaan.

Pramelasari (2010) menemukan bahwa HCE berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Hasil penelitian tersebut didukung penelitian dari Aisah (2016) yang juga menemukan HCE berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

H₂: *Human Capital Efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Structural Capital Efficiency terhadap Kinerja Perusahaan

Dalam *resource based theory*, perusahaan yang mampu memenuhi kebutuhan sarana dan prasarana serta struktur yang mendukung usaha karyawan dalam mengasilkan kinerja bisnis dan kinerja intelektual yang optimal akan menciptakan *value added* bagi perusahaan. Menurut Ulum *et al.* (2008) *structural capital* meliputi semua *non-human storehouse of knowledge* perusahaan, seperti *database*, *organizational charts*, *process manuals*, *strategies*, *routines* dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar dari nilai materialnya.

Penelitian Pramelasari (2010) menemukan hasil bahwa SCE mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut didukung pula oleh hasil penelitian Haniyah (2014) yang juga menemukan adanya pengaruh positif SCE terhadap kinerja perusahaan.

H₃: *Structural Capital Efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan institusional umumnya dapat bertindak sebagai pihak yang memonitor perusahaan. Semakin besar kepemilikan institusional maka semakin efisien pemanfaatan aktiva perusahaan dan diharapkan dapat bertindak sebagai pencegah keborosan yang dilakukan oleh manajemen. Hal ini memperkecil potensi manajemen untuk melakukan kecurangan, dengan demikian maka dapat menyelaraskan kepentingan manajemen dan kepentingan *stakeholders* lainnya untuk meningkatkan kinerja perusahaan.

Setiawan (2015) mengemukakan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Sejalan dengan itu, Khairiyani *et al.* (2016) juga menemukan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan yang direfleksikan dengan *price to book value*.

H₄: Kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Kepemilikan manajerial dapat dikatakan sebagai pemegang saham yang juga berarti dalam hal ini sebagai pemilik dalam perusahaan dari pihak manajemen. Proporsi

kepemilikan manajerial yang besar dalam perusahaan dapat menjadikan pihak manajer semakin produktif dalam memaksimalkan kinerja perusahaan (Setiawan, 2015).

Penelitian Hardiningsih (2009) menemukan bahwa kepemilikan manajerial mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut juga didukung oleh Sholichah (2015) yang menemukan bahwa kepemilikan manajerial juga berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

H₅: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan

Komisaris independen merupakan posisi terbaik untuk melaksanakan fungsi *monitoring* agar tercipta perusahaan dengan *corporate governance* yang baik. Hubungan antara dewan komisaris independen dan kinerja perusahaan juga didukung oleh perspektif bahwa dengan adanya komisaris independen diharapkan dapat memberikan fungsi pengawasan terhadap perusahaan dalam hal ini aktivitas manajemen secara obyektif dan independen. Semakin banyak proporsi komisaris independen maka tingkat integritas pengawasan terhadap manajemen yang dihasilkan akan semakin tinggi, dengan begitu maka akan semakin mewakili kepentingan *stakeholders* selain kepentingan pemegang saham mayoritas dan tentunya hal ini berdampak baik pada kinerja perusahaan.

Setiawan (2015) menemukan bahwa komisaris independen mempunyai pengaruh positif serta signifikan terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, Alfinur (2016) juga menemukan adanya pengaruh positif antara proporsi komisaris independen terhadap kinerja perusahaan.

H₆: Dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

METODA PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Objek) Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif, dimana penelitian kuantitatif adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Data yang digunakan adalah data sekunder atau data-data dari pihak ketiga. Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah tahun 2010-2014. Data diperoleh dari laporan keuangan perusahaan tahun 2010-2014.

Teknik Pengambilan Sampel

Dalam penelitian ini, pengambilan sampel yang digunakan adalah dengan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan dan kriteria tertentu. Berikut kriteria sampel yang telah ditentukan oleh peneliti: (1) Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2010-2014, (2) Perusahaan sektor manufaktur yang mempublikasikan laporan keuangan selama tahun 2010-2014, (3) Perusahaan sektor manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan dengan menggunakan mata uang rupiah selama tahun 2010-2014, (4) Perusahaan sektor manufaktur yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2010-2014, (5) Perusahaan sektor manufaktur yang memiliki data terkait dengan penelitian selama tahun 2010-2014.

Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah teknik dokumentasi dengan mengambil data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2010 sampai tahun 2014.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel adalah segala sesuatu yang dapat diberi berbagai macam nilai (Indriantoro dan Supomo, 2012). Definisi operasional variabel adalah suatu definisi yang diberikan kepada suatu variabel dengan cara memberikan arti kegiatan ataupun memberikan suatu operasional yang digunakan untuk mengukur variabel tersebut (Nazir, 2005). Berikut adalah variabel yang digunakan beserta pengukurannya:

Value Added Intellectual Capital

Adapun perhitungan komponen VAIC (Pulic, 1998) adalah sebagai berikut :

1. Menghitung *Value Added* (VA).

$$VA = OUT - IN$$

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

CEE menunjukkan berapa banyak VA yang dapat diciptakan oleh satu unit *capital employed* (CE). Pemanfaatan CE dengan lebih baik merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan. Sehingga CEE menjadi indikator kemampuan intelektual perusahaan untuk memanfaatkan *capital employed* dengan lebih baik.

$$CEE = VA / CE$$

3. Menghitung *Human Capital Efficiency* (HCE).

HCE menunjukkan berapa banyak VA yang diperoleh dari pengeluaran uang untuk pegawai. HCE menjadi indikator kualitas SDM yang dimiliki perusahaan.

$$HCE = VA / HC$$

4. Menghitung *Structural Capital Efficiency* (SCE).

Rasio ini mengukur jumlah *Structural Capital* (SC) yang dibutuhkan untuk menghasilkan *Value Added* (VA) dan merupakan indikasi seberapa sukses *Structural Capital* (SC) dalam melakukan proses penciptaan nilai pada perusahaan.

$$SCE = SC / VA$$

Keterangan :

OUT	= <i>Output</i> , merupakan total pendapatan perusahaan
IN	= <i>Input</i> , merupakan beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan
CE	= Nilai Aset Perusahaan
HC	= <i>Total salary and wages cost</i> (biaya gaji dan upah) perusahaan
SC	= <i>Structural Capital</i> , hasil pengurangan VA dan HC

5. Penjumlahan seluruh komponen *Intellectual Capital* (VAIC™)

$$VAIC^{\text{TM}} = CEE + HCE + SCE$$

Corporate Governance

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional (*Institutional Ownership*) diukur sesuai dengan proporsi kepemilikan yang dimiliki institusi. Maka dari itu kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah kepemilikan saham institusional}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) adalah jumlah kepemilikan saham oleh pihak manajemen dari seluruh modal saham perusahaan yang dikelola atau dapat disebut sebagai persentase saham yang dimiliki oleh direktur dan komisaris.

$$\text{Kepemilikan Manajerial} = \frac{\text{Jumlah saham yang dimiliki manajemen}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Dewan Komisaris Independen

Komisaris independen merupakan semua komisaris yang tidak memiliki kepentingan bisnis yang substansi dalam perusahaan. Suatu perusahaan yang telah memiliki komisaris independen setidaknya 30% dari keseluruhan dewan komisaris, berarti telah memenuhi pedoman *good corporate governance* guna menjaga independensi serta pengambilan keputusan yang tepat dan efektif.

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah komisaris independen}}{\text{Jumlah anggota dewan komisaris}} \times 100\%$$

Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan diproksikan dengan *price to book value* yang menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value*, dimana hal tersebut diyakini sebagai IC yang diakui dan dihargai oleh pasar. Penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh IC yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi *stakeholder*.

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

Teknik Analisis Data

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif merupakan analisis yang paling mendasar untuk menggambarkan keadaan data secara umum. Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), minimum, maksimum, dan standar deviasi (Ghozali, 2011).

Uji Asumsi Klasik

Uji normalitas dilakukan untuk menguji data variabel bebas dan variabel terikat pada persamaan regresi yang dihasilkan, apakah terdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data dalam penelitian ini dapat dilakukan melalui df pendekatan grafik dan uji statistik nonparametrik *Kolmogorov-Smirnov*.

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebasnya. Untuk menguji ada tidaknya multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Pedoman model regresi bebas multikolinearitas menurut adalah mempunyai nilai *tolerance* > 0,1 atau nilai VIF < 10.

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari suatu residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain tetap maka dapat dikatakan homokedastisitas dan jika berbeda maka dikatakan heterokedastisitas. Cara mendeteksi ada dan tidak adanya heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat grafik *scatterplot*.

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui adanya korelasi antara anggota sampel yang diurutkan berdasarkan waktu. Cara mendeteksi adanya autokorelasi adalah dengan menggunakan Durbin-Watson dengan ketentuan, yaitu: (1) Nilai D-W yang kecil atau di bawah negatif 2 berarti ada autokorelasi positif, (2) Nilai D-W antara negatif 2 sampai 2 berarti tidak ada autokorelasi atau bebas dari autokorelasi, (3) Nilai D-W yang besar atau di atas 2 berarti ada autokorelasi negatif

Analisis Regresi Linear Berganda

Untuk menguji seluruh hipotesis digunakan regresi berganda (*multiple regression*). Model yang digunakan dalam penelitian ini disajikan dalam persamaan sebagai berikut:

$$PBV = \alpha + \beta_1 CEE + \beta_2 HCE + \beta_3 SCE + \beta_4 KI + \beta_5 KM + \beta_6 DKI + e$$

Dimana:

PBV	= Price Book Value
α	= Konstanta
CEE	= Capital Employed Efficiency
HCE	= Human Capital Efficiency
SCE	= Structural Capital Efficiency
KI	= Kepemilikan Institusional
KM	= Kepemilikan Manajerial
DKI	= Dewan Komisaris Independen
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5, \beta_6$	= Koefisien Regresi
ε	= Error

Uji Hipotesis

Uji Koefisien Determinasi (R^2) digunakan mengukur seberapa jauh kemampuan model menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2011). Nilai koefisien determinasi berkisar diantara 0 dan 1 ($0 < R^2 < 1$). Nilai yang mendekati 1 menunjukkan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Uji *Goodness of Fit* (Uji F) digunakan untuk mengetahui ketepatan model regresi, apakah seluruh variabel independen mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka secara bersama-sama variabel independen tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi $F < 0,05$ maka secara bersama-sama variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

Uji Statistik t (Uji Parsial) dilakukan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Jika nilai signifikansi $t > 0,05$ maka H_1 ditolak dan H_0 diterima. Berarti secara parsial variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Sedangkan jika nilai signifikansi $t < 0,05$ maka H_1 diterima dan H_0 ditolak. Berarti secara parsial variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data SPSS versi 23 analisis statistik deskriptif didapat grafik sebagai berikut:

Tabel 1
Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
CEE	95	.0692	1.2074	.293380	.2112137
HCE	95	1.0062	16.8637	3.321308	2.6435968
SCE	95	.0061	.9407	.562347	.2366043
KI	95	.3222	.9609	.668196	.1912182
KM	95	.0002	.2562	.057460	.0873499
DKI	95	.2500	.7500	.385421	.1040271
PBV	95	0.38	6.45	1.9198	1.41802
Valid N (listwise)	95				

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif pada Tabel 1 adalah Kinerja Perusahaan (PBV) mempunyai nilai minimum 0,38 dan nilai maksimum 6,45. *Mean* (rata-rata terhitung) 1,9198 dan standar deviasi 1,41802. *Capital Employed Efficiency* (CEE) mempunyai nilai minimum 0,0692 dan nilai maksimum 1,2074. *Mean* (rata-rata terhitung) 0,293380. Standar deviasi 0,2112137. *Human Capital Efficiency* (HCE) mempunyai nilai minimum 1,0062 dan nilai maksimum 16,8637. *Mean* (rata-rata terhitung) 3,321308. Standar deviasi 2,6435968. *Structural Capital Efficiency* (SCE) mempunyai nilai minimum 0,0061 dan nilai maksimum 0,9407. *Mean* (rata-rata terhitung) 0,562347. Standar deviasi 0,2366043. Kepemilikan Institusional (KI) mempunyai nilai minimum 0,3222 dan nilai maksimum 0,9609. *Mean* (rata-rata terhitung) 0,668196. Standar deviasi 0,1912182. Kepemilikan Manajerial (KM) mempunyai nilai minimum 0,0002 dan nilai maksimum 0,2562. *Mean* (rata-rata terhitung) 0,057460. Standar deviasi 0,0873499. Dewan Komisaris Independen (DKI) mempunyai nilai minimum 0,2500 dan nilai maksimum 0,7500. *Mean* (rata-rata terhitung) 0,385421. Standar deviasi 0,1040271.

Uji Asumsi Klasik Uji Normalitas

Berdasarkan hasil pengolahan data SPSS versi 23 uji normalitas dengan uji statistik non-parametrik Komolgorov-Smirnov (*1-sampel K-S*) didapat hasil sebagai berikut:

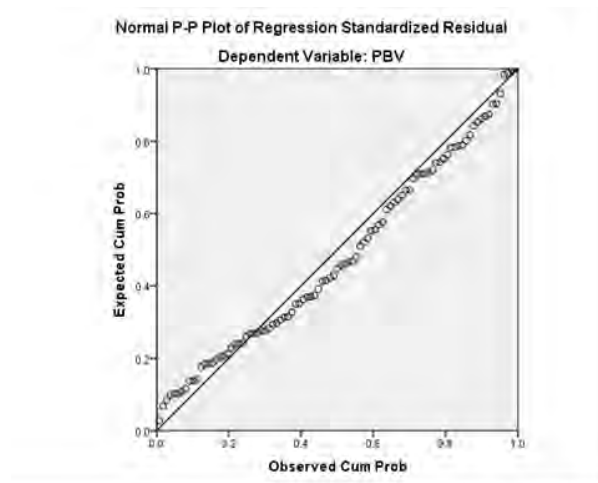
Tabel 2
Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		95
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	1.11806179
Most Extreme Differences	Absolute	.082
	Positive	.082
	Negative	-.059
Test Statistic		.082
Asymp. Sig. (2-tailed)		.126 ^c

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 2 dapat terlihat bahwa nilai signifikansi (*Asymp. Sig. 2-tailed*) sebesar 0,126. Hal tersebut menunjukkan bahwa data penelitian terdistribusi normal karena tingkat signifikansi lebih dari 0,05 ($0,126 > 0,05$), sehingga *capital employed efficiency*, *human capital efficiency*, *structural capital efficiency*, kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dewan komisaris independen dan kinerja perusahaan terdistribusi normal.

Sedangkan uji normalitas menggunakan grafik P-Plot adalah sebagai berikut:



Gambar 1
Grafik Normal P-Plot

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Gambar 1 P-Plot di atas dapat dilihat bahwa data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, sehingga dapat disimpulkan bahwa data dalam penelitian ini terdistribusi secara normal.

Uji Multikolinearitas

Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan SPSS versi 23 diperoleh hasil uji multikolinearitas dibawah ini:

Tabel 3
Hasil Uji Multikolinearitas

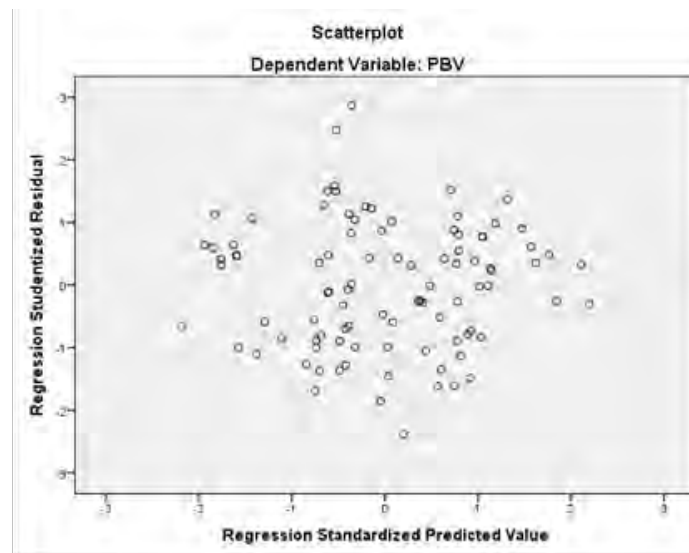
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
1 (Constant)		
CEE	.796	1.256
HCE	.409	2.446
SCE	.423	2.365
KI	.526	1.903
KM	.546	1.831
DKI	.875	1.143

a. Dependent Variable: PBV
Sumber: data sekunder diolah, 2017

Pada Tabel 3 terlihat besarnya nilai *tolerance* untuk masing-masing variabel lebih besar dari 0,10 dan nilai VIF untuk masing-masing variabel lebih kecil dari 10, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat gejala multikolinearitas antar variabel independen pada persamaan model regresi yang digunakan dalam penelitian ini.

Uji Heteroskedastisitas

Untuk mendeteksi ada dan tidak adanya heteroskedastisitas adalah dengan cara melihat grafik *scatterplot*. Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan SPSS versi 23 diperoleh hasil uji heteroskedastisitas dibawah ini:



Gambar 2
Grafik Scatterplot

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Gambar 2 diatas dapat diketahui bahwa titik-titik tidak membentuk pola yang jelas. Titik-titik menyebar diatas dan dibawah angka 0 pada sumbu Y, jadi dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi.

Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson digunakan untuk mendeteksi adanya gejala autokorelasi dalam variabel penelitian. Berdasarkan hasil pengelolaan data dengan menggunakan SPSS diperoleh hasil uji autokorelasi dibawah ini:

Tabel 4
Hasil Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.615 ^a	.378	.336	1.15555	.957

a. Predictors: (Constant), DKI, SCE, KM, CEE, KI, HCE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 4 dapat diketahui bahwa hasil uji autokorelasi menunjukkan nilai DW 0,957 terletak antara -2 sampai +2, maka dapat disimpulkan tidak terjadi autokorelasi pada model regresi.

Analisis Regresi Linear Berganda

Hasil perhitungan analisis regresi linear berganda dan uji t dengan menggunakan aplikasi SPSS versi 23 adalah sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Analisis Regresi Linear Berganda dan Uji Statistik t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.530	.892		.594	.554
CEE	2.121	.632	.316	3.355	.001
HCE	-.203	.071	-.376	-2.886	.005
SCE	2.342	.775	.391	3.023	.003
KI	-2.487	.860	-.335	-2.893	.005
KM	-5.164	1.847	-.318	-2.797	.006
DKI	5.409	1.225	.397	4.415	.000

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 5 diperoleh persamaan regresi linear berganda sebagai berikut:

$$PBV = 0,530 + 2,121 CEE - 0,203 HCE + 2,342 SCE - 2,487 KI - 5,164 KM + 5,409 DKI + e$$

Uji Hipotesis Koefisien Determinasi

Hasil koefisien determinasi dengan menggunakan aplikasi SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 6
Hasil Koefisien Determinasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.615 ^a	.378	.336	1.15555

a. Predictors: (Constant), DKI, SCE, KM, CEE, KI, HCE

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Berdasarkan Tabel 6 diatas diketahui bahwa nilai *Adjusted R Square* adalah sebesar 0,336 atau 33,6%. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *intellectual capital* dan *corporate governance* mampu menjelaskan variabel kinerja perusahaan sebesar 33,6%. Sedangkan sisanya 66,4% dijelaskan oleh variabel lain diluar model penelitian..

Uji Goodness of Fit (Uji F)

Hasil Uji *Goodness of Fit* (Uji F) dengan menggunakan aplikasi SPSS adalah sebagai berikut:

Tabel 7
Hasil Uji Goodness of Fit (Uji F)

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	71.508	6	11.918	8.925	.000 ^b
Residual	117.506	88	1.335		
Total	189.014	94			

a. Dependent Variable: PBV

b. Predictors: (Constant), DKI, SCE, KM, CEE, KI, HCE

Sumber: data sekunder diolah, 2017

Tabel 7 diatas memperlihatkan bahwa nilai F hitung sebesar 8,925 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,000 ($0,000 < 0,05$). Nilai F memberikan hasil yang signifikan sehingga

dapat disimpulkan bahwa variabel *intellectual capital* dan *corporate governance* secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Uji Statistik t (Uji Parsial)

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat pada Tabel 5 diatas, terlihat bahwa keseluruhan variabel yang diajukan memiliki nilai signifikansi $< 0,005$, artinya semua variabel independen berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. *Capital employed efficiency* memiliki nilai t sebesar 3,355 dengan signifikansi 0,001 (H_1 diterima). *Human capital efficiency* memiliki nilai t sebesar -2,886 dengan signifikansi 0,005 (H_2 ditolak). *Structural capital efficiency* memiliki nilai t sebesar 3,023 dengan nilai signifikansi 0,003 (H_3 diterima). Kepemilikan institusional memiliki nilai t sebesar -2,893 dengan signifikansi 0,005 (H_4 ditolak). Kepemilikan manajerial memiliki nilai t sebesar -2,797 dengan signifikansi 0,006 (H_5 ditolak). Sementara dewan komisaris independen memiliki nilai t sebesar 4,415 dengan signifikansi 0,000 (H_6 diterima).

Pembahasan

Pengaruh *Capital Employed Efficiency* terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *capital employed efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai t sebesar 3,355 dan tingkat signifikansi 0,001. Hal ini menandakan bahwa semakin baik perusahaan mengelola *capital employed* maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Pengaruh positif CEE terhadap kinerja perusahaan dapat diasumsikan bahwa pasar masih menganggap dan memperhatikan modal fisik dan finansial dalam menilai suatu perusahaan. Modal fisik dan finansial merupakan komponen penting dalam produktivitas suatu perusahaan untuk menghasilkan laba dan nilai tambah bagi perusahaan. Pengelolaan *capital employed* yang efisien dapat meningkatkan kinerja perusahaan, begitu pula sebaliknya bila *capital employed* dikelola dengan tidak efisien maka perusahaan akan gagal meraih kinerja yang optimal. Modal yang dimiliki perusahaan dapat digunakan secara efektif untuk pengembangan sumber daya manusia (*human capital*) dan modal organisasi (*structural capital*).

Penelitian ini mendukung hasil penelitian Chen *et al.* (2005) serta Simanungkalit dan Prasetiono (2015) yang menyatakan bahwa *capital employed efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan Pramelasari (2010) dan Haniyah (2014) yang menyatakan bahwa *capital employed efficiency* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh *Human Capital Efficiency* terhadap terhadap Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *human capital efficiency* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai t sebesar -2,886 dan tingkat signifikansi 0,005. Hal ini menandakan perusahaan belum maksimal dalam mengelola modal manusia yang dimiliki karena kemampuan sumber daya manusia pada perusahaan manufaktur belum terlalu dominan. Pengaruh negatif HCE terhadap kinerja perusahaan dapat dikarenakan kurangnya investor mempertimbangkan aspek sumber daya manusia sebagai sumber keunggulan komparatif perusahaan ketika mengambil keputusan investasi. Selain itu, terdapat kemungkinan bahwa perusahaan kurang menginvestasikan modalnya pada karyawan seperti mengadakan pendidikan dan pelatihan, seminar, atau pengembangan karyawan karena perusahaan belum menganggap pengeluaran untuk karyawan adalah sebuah investasi melainkan beban. Begitu pula dengan perusahaan yang memiliki anggaran gaji yang tinggi namun tidak diimbangi dengan pelatihan dan *training* justru akan menurunkan produktivitas karyawan (Simanungkalit dan Prasetiono, 2015).

Penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan Yuniasih *et al.* (2010) serta Wergiyanto dan Wahyuni (2016) bahwa *human capital efficiency* tidak berpengaruh positif

terhadap kinerja perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian Pramelasari (2010) dan Afifah (2014) yang menyatakan bahwa *human capital efficiency* mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan

Pengaruh Structural Capital Efficiency terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *structural capital efficiency* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan nilai t sebesar 3,023 dan tingkat signifikansi 0,003. Hal ini menandakan bahwa semakin baik perusahaan memiliki dan mengelola modal struktural maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Pengaruh positif SCE terhadap kinerja perusahaan diakibatkan oleh investor yang masih menempatkan nilai lebih kepada modal struktural daripada modal manusia, karena mereka menilai modal struktural sebagai tempat transformasi kompetensi modal manusia untuk menghasilkan produk yang inovatif.

Structural capital merupakan sarana dan prasarana yang mendukung karyawan untuk menciptakan kinerja yang optimal, meliputi struktur organisasi, kemampuan organisasi menjangkau pasar, *hardware, software, database*, dan segala kemampuan yang dimiliki organisasi dalam mendukung produktivitas karyawan (Bontis, 2000). Modal struktural yang baik adalah struktur organisasi yang dapat menghubungkan antara orang-orang dengan data dan mempermudah dalam pelaksanaan kegiatan perusahaan, sehingga dapat menciptakan suatu efektivitas dan efisiensi dalam perusahaan.

Adanya pengaruh positif dan signifikan *structural capital efficiency* terhadap kinerja perusahaan sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Chen *et al.* (2005) dan Haniyah (2014) namun tidak mendukung hasil penelitian yang dilakukan Yuniasih *et al.* (2010) dan Aisah (2016) yang menemukan bahwa *structural capital efficiency* tidak berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan dengan nilai t sebesar -2,893 dan tingkat signifikansi 0,005. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi kepemilikan institusional justru dapat menurunkan kinerja suatu perusahaan. Pengaruh negatif kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan dikarenakan karakteristik struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia masih cenderung terkonsentrasi (*closely held*), dimana pemilik perusahaan dapat juga menjabat sebagai dewan direksi atau dewan komisaris. Kepemilikan oleh direksi dan komisaris dapat dianggap memperburuk kondisi dalam perusahaan karena apabila direksi menjadi pemilik perusahaan maka dimungkinkan akan timbul ekspropriasi. Ekspropriasi adalah penggunaan kontrol untuk memaksimalkan kesejahteraan sendiri dengan distribusi dari kekayaan pihak lain.

Pound, 1998 (dalam Wulandari dan Raharja, 2013) mengemukakan dua hipotesis yaitu *The Strategic Aligment Hypothesis* dan *The Conflict of Interest Hypothesis*. Inti dari kedua hipotesis tersebut adalah investor institusional mayoritas mempunyai kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Akibat adanya anggapan bahwa manajemen sering bertindak oportunistik mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal tersebut dapat berdampak pada menurunnya saham perusahaan di pasar modal, sehingga hal ini dapat merugikan bagi pemegang saham minoritas.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian Hardiningsih (2009) dan Agassi (2016) yang menemukan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan. Akan tetapi penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan Setiawan (2015) dan Thaharah (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki pengaruh yang positif serta signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif dengan koefisien $-2,797$ dan signifikansi $0,006$. Hal ini menandakan bahwa semakin tinggi kepemilikan saham oleh manajemen justru mengakibatkan turunnya kinerja suatu perusahaan dan juga kepemilikan saham oleh manajemen belum mampu mengurangi konflik agensi yang terjadi pada perusahaan. Pengaruh negatif kepemilikan manajerial terhadap kinerja perusahaan dapat dikarenakan status ganda yang dimiliki manajemen sebagai pemilik dan pengelola perusahaan. Selain mengelola perusahaan, manajer juga mempunyai kekuatan untuk memutuskan segala sesuatu yang berkaitan dengan perusahaan.

Semakin besar kepemilikan manajerial dalam perusahaan, maka semakin besar manajer memiliki akses terhadap informasi perusahaan. Manajer yang memiliki akses terhadap informasi perusahaan akan memiliki inisiatif untuk memanipulasi informasi tersebut jika mereka merasa informasi tersebut merugikan mereka. Kusumaningrum (2013) menyatakan bila proporsi kepemilikan manajemen semakin meningkat, maka keputusan yang diambil manajer cenderung oportunistik. Hal tersebut dapat memicu timbulnya konflik agensi yang menyebabkan penurunan kinerja perusahaan.

Penelitian ini mendukung hasil penelitian Setiawan (2015) dan Thaharah (2016) yang menyatakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Berbeda dengan Hardiningsih (2009) dan Susanti (2014) yang menemukan adanya pengaruh positif kepemilikan manajerial dengan kinerja perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris Independen terhadap Kinerja Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa proporsi dewan komisaris berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan dengan koefisien $4,415$ dan signifikansi $0,000$. Hal ini menandakan bahwa semakin banyak proporsi dewan komisaris independen dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Komisaris independen merupakan posisi terbaik dalam pelaksanaan GCG karena dapat bertindak sebagai penengah dalam perselisihan yang terjadi diantara para manajer internal serta mengawasi dan memberi petunjuk kepada pengelola perusahaan. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 33/POJK.04/2014 tentang direksi dan dewan komisaris emiten atau perusahaan publik yang menyatakan bahwa setiap emiten wajib memiliki komisaris independen sekurang-kurangnya 30% dari seluruh anggota komisaris.

Data penelitian menunjukkan rata-rata proporsi dewan komisaris independen pada perusahaan sampel sebesar $0,38$ atau 38%, sehingga proporsi dewan komisaris independen telah memenuhi peraturan Otoritas Jasa Keuangan.

Penelitian ini mendukung penelitian Setiawan (2015) dan Alfinur (2016) yang menemukan bahwa dewan komisaris independen memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Namun tidak sejalan dengan hasil penelitian Sekaredi (2011) dan Agassi (2016) yang menyatakan bahwa dewan komisaris independen tidak memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka dapat diambil kesimpulan : (1) *capital employed efficiency* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan mengelola *capital employed*nya maka dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan, (2) *human capital efficiency* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan masih belum menganggap pengeluaran yang dikeluarkan untuk karyawan adalah sebuah investasi melainkan masih sebagai beban yang ditanggung oleh perusahaan, (3) *structural capital efficiency* berpengaruh

positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik perusahaan mengelola modal strukturalnya, maka dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan, (4) kepemilikan institusional berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal tersebut dapat dikarenakan masih terkonsentrasinya struktur kepemilikan perusahaan di Indonesia, serta adanya anggapan tentang strategi aliansi antara pihak institusi dan manajemen yang dapat mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas, sehingga hal tersebut ditanggapi negatif oleh pasar dan dapat menurunkan kinerja perusahaan, (5) kepemilikan manajerial berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial belum mampu mengatasi konflik agensi yang terjadi dalam perusahaan, sehingga masih dapat mengakibatkan turunnya kinerja perusahaan, (6) dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin banyak komisaris independen dalam perusahaan dapat menjalankan sistem pengawasan yang lebih baik pada manajemen dalam melakukan tugasnya, sehingga dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan.

Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, maka ada beberapa saran yang dapat diberikan peneliti untuk penelitian selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik, yaitu sebagai berikut: (1) penelitian ini menggunakan sektor manufaktur secara keseluruhan tanpa memisahkan industri per sektor yang ada pada sektor manufaktur. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk dapat mempertimbangkan untuk memisahkan atau menyeleksi sampel yang termasuk *high IC* baik dalam sektor manufaktur seperti sub sektor farmasi dan otomotif, maupun perusahaan jasa seperti perbankan dan asuransi karena diyakini pengaruh *intellectual capital* dan *corporate governance* dapat memberikan hasil yang berbeda, (2) penelitian ini hanya meneliti tentang komponen *intellectual capital* dan *corporate governance*. Penelitian selanjutnya disarankan untuk dapat menambahkan variabel independen, seperti *intellectual capital disclosure* yang diyakini dapat mempengaruhi kinerja perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Agassi, S. R. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance, Kinerja Keuangan, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Aisah, D. S. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Alfinur. 2016. Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan yang Listing di BEI. *Jurnal Ekonomi dan Modernisasi* 12(1) 44-50.
- Baroroh, N. 2013. Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi* 5(2): 172-182.
- Bontis, N., W.C.C. Keow, dan S. Richarson. 2000. Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industries. *Journal of Intellectual Capital* 1(1) :85-100.
- Cahyati, A. D. 2012. Intellectual Capital: Pengukuran, Pengelolaan dan Pelaporan. *Journal Universitas Islam 45 Bekasi JRAK* 3(1) : 1-12.
- Chen, M.C., Shu-Ju C., dan Yunchang H., 2005, An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital* 6(2): 159-176.
- Edvinsson, L., dan M. Malone. 1997. *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*. HarperCollins. New York.
- Ghozali, I. 2011. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 19*. Edisi Kelima. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.

- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Haniyah, F. N. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(5): 1-15.
- Hardiningsih, P. 2009. Determinan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia* 5(2): 231-250.
- Indriantoro dan Supomo. 2012. *Metodologi Penelitian Bisnis Untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE Yogyakarta. Yogyakarta.
- Khairiyani, S. Rahayu, dan N. Herawati . 2016. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Struktur Pengelolaan terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ 45 di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2014. *Simposium Nasional Akuntansi XIX Lampung*. 24-27 Agustus: 1-27.
- Komite Nasional Kebijakan Governance. 2006. *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*. Jakarta.
- Kusumaningrum, R. R. Y. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Dividend Payout Ratio Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi* 3(5): 1-15.
- Nazir, M. 2005. *Metode Penelitian*. Edisi Keenam. Ghalis Indonesia. Jakarta.
- Nuswandari, C. 2009. Pengaruh Corporate Perception Index Terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi* 16(2): 70-84.
- Peraturan Otoritas Jasa Keuangan nomor 3/POJK.04/2014. Tentang Direksi dan Dewan Komisaris Emiten atau Perusahaan Publik.
- Pramelasari Y. M. 2010. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Pulic, A. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential*.
- Ratnasari, B.R., K.H.Titisari, dan Suhendro. 2016. Pengaruh Value Added Intellectual Capital, GCG, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan. *Seminar Nasional IENACO*. 23-24 September: 802-809.
- Sekaredi, S. 2011. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan LQ 45 tahun 2005-2009). *Skripsi*. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro. Semarang.
- Setiawan, Y. D. 2015. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 4(3): 1-21.
- Sholichah, W. A. 2015. Pengaruh Struktur Kepemilikan, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Siallagan, H. dan M. Mahfoedz. 2006. Mekanisme Corporate Governance, Kualitas Laba dan Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi 9 Padang*. 23-26 Agustus: 1-23.
- Simanungkalit, P. dan Prasetyono. 2015 .Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening . *Diponegoro Journal of Management* 4(3): 1-13.
- Soetodjo, S. dan S. Mursida. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Mataram*. 24-27 September: 1-24.
- Stewart, A.M. 1997. *Empowering People Pemberdayaan Sumber Daya Manusia*. Kanisius. Yogyakarta.
- Suhendah, R. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia pada Tahun 2005-2007. *Simposium Nasional Akuntansi XV Banjarmasin*. 20-23 September: 1-25.

- Susanti, R. 2014. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 3(1): 1-18.
- Tan, H.P., D. Plowman, dan P. Hancock. 2007. Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital* 8(1): 76-95.
- Thaharah, N. 2016. Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan LQ 45 . *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5(2):1-18.
- Ting,W.I. dan Lean, H.H. 2009. Intellectual Capital Performance of Financial Institutions in Malaysia. *Journal of Intellectual Capital* 10(4): 588-599.
- Ulum, I., I. Ghozali, dan A. Chariri. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Simposium Nasional Akuntansi XI Pontianak* . 23-26 Juli: 1-31.
- Wahidahwati. 2002. Pengaruh Kepemilikan Manajerial dan Kepemilikan Institusional pada Kebijakan Hutang Perusahaan: Sebuah Perspektif Theory Agency. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia* 5(1): 1-16.
- Wergiyanto, Y. dan Wahyuni. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap nilai Perusahaan dengan Strategi sebagai Pemoderasi. *Skripsi*. Program Studi S1 Akuntansi Fakultas Ekonomi. Universitas Jember. Jember
- Wulandari, T. dan Raharja. 2013. Analisis Pengaruh Political Connection dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Diponegoro journal of Accounting* 2(1): 1-12.
- Yuniasih, N.W., D.N. Wirama, dan D.N. Bandera. 2010. Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual. *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto*. 13-15 Oktober:1-20
- Zulmiati, R. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi pada Perusahaan *Consumer Goods Industry* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010). *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.