

BAB II

KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

Kajian pustaka dari suatu penelitian sering disebut juga sebagai studi literatur atau tinjauan pustaka. Studi literature merupakan ringkasan tertulis dari jurnal, artikel, buku-buku, dan dokumen lain, yang berisi tentang uraian masa lalu atau sekarang yang relevan dengan judul penelitian. Melalui kajian teori akan diperoleh kesimpulan-kesimpulan atau pendapat-pendapat para ahli, yang akan sangat berguna sebagai dasar penelitian. Kajian pustaka ini diperlukan agar penelitian yang dilakukan mempunyai dasar yang kokoh. Menurut Sugiyono (2013:116) adanya kajian pustaka ini mencirikan bahwa penelitian itu merupakan cara ilmiah untuk mendapatkan data. Pada sub bab ini akan dijelaskan mengenai pengertian manajemen, manajemen keuangan, serta teori-teori yang mendukung penelitian mengenai modal intelektual, tata kelola perusahaan, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan.

2.1.1. Definisi Manajemen

Manajemen banyak digunakan dalam mengelola dan mengatur sumber daya dalam sebuah organisasi untuk mencapai tujuan. Manajemen berasal dari kata *manage* yang artinya mengatur. Pengaturan dilakukan melalui sebuah proses berdasarkan urutan dari fungsi – fungsi manajemen yaitu perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian. Manajemen merupakan suatu proses dimana sekumpulan orang bekerja sama untuk mencapai tujuan secara

efektif dan efisien. Pengertian Manajemen menurut Malayu S.P Hasibuan (2016:1) yaitu manajemen adalah ilmu dan seni mengatur proses pemanfaatan sumber daya manusia dan sumber lainnya secara efektif dan efisien untuk mencapai suatu tujuan tertentu.

Pendapat lainya menurut Robbins, Stephen P dan Coulter, Marry (2016 : 8) yang dialih bahasakan oleh Sabran dan Putra, bahwa manajemen adalah aktivitas-aktivitas yang melibatkan koordinasi dan pengawasan terhadap pekerjaan orang lain sehingga pekerjaan tersebut dapat diselesaikan secara efektif dan efisien. Pengertian manajemen menurut Ma'ruf Abdullah (2014:2) adalah :

“Keseluruhan aktivitas yang berkenaan dengan melaksanakan pekerjaan organisasi melalui fungsi – fungsi perencanaan. Pengorganisasian, pengarahan dan pengawasan untuk mencapai tujuan organisasi yang sudah ditetapkan dengan bantuan sumber daya organisasi (*man, money, material, machine, and method*)”.

Adapun Kotter, John P (2014:8) menyatakan bahwa :

“Management is a set of processes can keep a complicated system of people and technology running smoothly. The most important aspect of management include planning, budgeting, organizing, staffing, controlling, and problem solving”.

Dapat diartikan manajemen adalah seperangkat proses yang dapat menjaga sistem orang dan teknologi yang rumit berjalan lancar. Aspek terpenting dalam manajemen meliputi perencanaan, penganggaran, pengorganisasian, penempatan pegawai, pengendalian, dan pemecahan masalah.

Pendapat lainya menurut Sumarsan (2013:2) menyatakan bahwa manajemen dapat diartikan sebagai seni dalam proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan dan pengendalian penggunaan sumber daya untuk mencapai tujuan atau sasaran kerja.

Sementara itu menurut Manullang (2012:5) menyatakan bahwa manajemen mengandung 3 (tiga) pengertian yaitu :

1. Manajemen sebagai proses.
2. Manajemen sebagai kolektivitas orang-orang yang melakukan aktivitas manajemen.
3. Manajemen sebagai ilmu.

Berdasarkan beberapa definisi mengenai manajemen diatas dapat disimpulkan bahwa manajemen adalah proses pengarahan orang atau sekumpulan orang yang terlibat dalam sebuah organisasi secara sistematis dan terstruktur untuk mencapai suatu tujuan yang telah ditetapkan secara efektif dan efisien.

2.1.1.1. Fungsi – fungsi Manajemen

Fungsi manajemen merupakan elemen dasar yang akan selalu melekat dalam proses manajemen. Fungsi-fungsi manajemen menurut Robbins, P dan Coulter, Marry (2016:9) yang dialih bahasakan oleh Sabran dan Putra terdiri dari empat fungsi, yang meliputi :

1. Fungsi Perencanaan (*Planning*)

Dalam menjalankan fungsi perencanaan, seorang manajer akan mendefinisikan sasaran-sasaran, menetapkan strategi, mengembangkan rencana kerja yang terpadu, dan mengkoordinasikan berbagai aktivitas dalam mencapai sasaran-sasaran tersebut.

2. Fungsi Pengorganisasian (*Organizing*)

Dalam melakukan fungsi pengorganisasian, seorang manajer akan menentukan tugas-tugas apa yang harus diselesaikan, siapa-siapa yang akan

melakukannya, bagaimana tugas-tugas tersebut dikelompokkan, bagaimana struktur dan desain organisasi, dan dimana keputusan tersebut harus diambil.

3. Fungsi Kepemimpinan (*Leading*)

Dalam melakukan fungsi kepemimpinan, seorang manajer harus dapat memotivasi para bawahannya, membantu menyelesaikan konflik di antara mereka, mengarahkan para individu atau kelompok-kelompok individu dalam bekerja, memilih metode komunikasi yang paling efektif, serta menangani beragam isu lainnya yang berkaitan dengan perilaku karyawan.

4. Fungsi Pengendalian (*Controlling*)

Dalam menjalankan fungsi pengendalian, seorang manajer harus dapat memantau, membandingkan, dan mengevaluasi sejauh mana segala sesuatunya telah dilakukan sesuai rencana, memastikan sasaran-sasaran dapat dicapai, dan pekerjaan-pekerjaan diselesaikan sebagaimana mestinya.

2.1.2. Manajemen Keuangan

Manajemen keuangan memainkan peran penting dalam perkembangan sebuah perusahaan, dalam penerapannya tidak dapat berdiri sendiri selalu berkaitan erat dengan berbagai disiplin ilmu yang lain. Manajemen keuangan secara sederhana dapat diartikan sebagai pengaturan kegiatan keuangan perusahaan dalam rangka meningkatkan nilai perusahaan. Pendapat lain menurut I Made Sudana (2015:8) mendefinisikan manajemen keuangan sebagai salah satu bidang fungsional dalam perusahaan yang mempelajari tentang investasi, pendanaan, dan pengelolaan laba bersih perusahaan, apakah dibayarkan sebagai dividen atau diinvestasikan kembali dalam perusahaan.

Adapun Bringham dan Houston *et. al* (2014:6) menyatakan bahwa :

“Financial management, also called corporate finance, focuses on decisions relating to how much and what types of assets to require, how to raise the capital needed to purchase assets, and how to run the firm so as to maximize its value“.

Dapat diartikan, bahwa manajemen keuangan yang disebut juga dengan keuangan perusahaan merupakan ilmu dan seni yang berfokus pada keputusan yang berhubungan dengan seberapa banyak dan jenis aset apa yang dibutuhkan, bagaimana meningkatkan modal yang dibutuhkan untuk membeli aset, dan bagaimana menjalankan perusahaan sehingga dapat memaksimumkan nilainya.

Irham Fahmi (2012:2) mendefinisikan manajemen keuangan sebagai :

*“Manajemen keuangan merupakan penggabungan dari ilmu dan seni yang membahas, mengkaji, dan menganalisis tentang bagaimana seorang manajer keuangan dengan mempergunakan seluruh sumber daya perusahaan untuk mencari dana, mengelola dana, dan membagi dana dengan tujuan mampu memberikan *profit* atau kemakmuran bagi para pemegang saham dan *suistainability* (keberlanjutan) usaha bagi perusahaan”.*

Berdasarkan definisi-definisi yang dikemukakan para ahli diatas, menunjukkan bahwa manajemen keuangan merupakan suatu ilmu dan seni yang berhubungan dengan kegiatan bagaimana mendapatkan dana dan bagaimana menggunakan atau mengalokasikan dana dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan atau kemakmuran para pemegang saham.

2.1.2.1. Fungsi Manajemen Keuangan

Secara spesifik, fungsi manajemen keuangan antar-perusahaan sangat bervariasi, bergantung pada jenis kegiatan serta pembiayaan yang akan dilakukan

oleh perusahaan. Menurut I Made Sudana (2015:8) para pakar di bidang keuangan sepakat ada dua fungsi pokok manajemen keuangan berkaitan dengan keputusan keuangan seperti memperoleh dan menggunakan dana yaitu sebagai berikut :

1. Keputusan Investasi (*Investment Decision*)

Keputusan investasi adalah keputusan keuangan (*financial decision*) yang berkaitan dengan proses pemilihan satu atau lebih alternatif investasi yang dinilai menguntungkan dari sejumlah alternatif investasi yang tersedia bagi perusahaan. Dengan kata lain, keputusan investasi terkait dengan alokasi dana ke berbagai macam aktivitas atau aktiva berdasarkan pemikiran hasil yang sebesar-besarnya dan risiko yang sekecil-kecilnya. Aktivitas investasi tersebut meliputi aktivitas modal kerja atau aset lancar, aset tetap, aset keuangan yang terdiri dari investasi pada saham dan obligasi, dan aset tak berwujud yang terdiri dari hak paten, hak pengelolaan, dan *goodwill*. Menurut Wiyono dan Kusuma (2017) hasil dari keputusan investasi yang diambil oleh manajemen perusahaan akan tampak pada neraca sebelah kiri atau pada sisi aktiva, terdiri dari aktiva lancar dan aktiva tetap.

2. Keputusan Pendanaan (*Financing Decision*)

Keputusan pendanaan adalah keputusan keuangan (*financial decision*) yang berkaitan dengan proses pemilihan sumber dana yang dipakai untuk membiayai investasi yang direncanakan dengan berbagai sumber dana yang tersedia sehingga diperoleh suatu kombinasi pembelanjaan yang paling efisien. Menurut Wiyono dan Kusuma (2017) dengan kata lain, keputusan pendanaan terkait dengan keputusan mendapatkan modal dalam kombinasi

yang ideal antara sumber modal eksternal dan internal guna membiayai kegiatan bisnis. Hasil dari keputusan pendanaan akan tampak pada neraca sebelah kanan atau pada sisi pasiva, yaitu terdiri dari utang jangka pendek (lancar), utang jangka panjang (tidak lancar), dan modal sendiri (ekuitas). Pada sisi pasiva terdapat laba ditahan, dimana jumlah laba ditahan adalah laba bersih dikurangi dividen yang dibagikan. Artinya, besar kecilnya laba ditahan tergantung pada kebijakan dividen yang diterapkan perusahaan.

2.1.2.2. Tujuan Manajemen Keuangan

Tujuan normatif dalam manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan atau kemakmuran para pemegang saham. Tujuan lain dalam manajemen keuangan, yaitu menjaga stabilitas keuangan dalam keadaan yang selalu terkontrol serta memperkecil risiko perusahaan di masa sekarang dan yang akan datang, tetapi tujuan yang paling utama ialah memaksimalkan nilai perusahaan.

Menurut Suad Husnan dan Enny Pudjiastuti (2015:6) Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Bagi perusahaan yang sudah *go public*, nilai perusahaan akan tercermin pada harga saham perusahaan. Semakin tinggi harga saham berarti semakin tinggi nilai perusahaan, maka semakin besar pula kemakmuran para pemegang saham.

Pendapat lain menurut I Made Sudana (2015:9) memaksimalkan nilai perusahaan tidak sama dengan memaksimalkan laba perusahaan. Perusahaan hanya ingin meningkatkan laba perusahaan, manajemen perusahaan dapat

menerbitkan saham baru untuk memperoleh tambahan dana yang kemudian diinvestasikan untuk mendapatkan tambahan laba. Laba juga dapat diartikan sebagai laba ekonomi (*economic profit*), maka dalam jangka panjang akan konsisten dengan memaksimalkan nilai perusahaan.

Laba ekonomi merupakan jumlah kekayaan yang dapat dikonsumsi tanpa membuat pemilik kekayaan tersebut menjadi miskin. Tetapi dalam praktiknya, laba ekonomi sulit untuk diterapkan, misalnya, dalam perhitungan pajak lebih didasarkan pada laba akuntansi bukan berdasarkan laba ekonomi, sehingga dalam operasional sehari-hari, laba selalu diartikan sebagai laba akuntansi.

Memaksimalkan nilai perusahaan dinilai lebih tepat sebagai tujuan manajemen keuangan, terdapat beberapa alasan yang mendukung pernyataan tersebut diantaranya :

1. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih berorientasi pada jangka panjang.
2. Memaksimalkan nilai perusahaan lebih menekankan pada arus kas daripada sekadar laba menurut pengertian akuntansi.
3. Memaksimalkan nilai perusahaan mempertimbangkan faktor risiko.
4. Memaksimalkan nilai perusahaan tidak mengabaikan tanggung jawab sosial.

menurut I Made Sudana (2015:22) Bagi perusahaan yang belum *go public*, tujuan manajemen keuangan dapat dinyatakan dengan sedikit modifikasi, yaitu memaksimalkan nilai ekuitas pemilik perusahaan, karena nilai saham perusahaan sama dengan nilai ekuitas pemilik perusahaan. Dengan demikian, keputusan keuangan yang baik adalah keputusan keuangan yang meningkatkan nilai pasar ekuitas, dan sebaliknya keputusan yang buruk adalah keputusan keuangan yang

dapat menurunkan nilai pasar ekuitas nilai ekuitas menentukan keberhasilan pengambilan suatu keputusan dalam perusahaan.

2.1.3. Teori Agensi

Teori agensi merupakan *problem* keagenan antara pemegang saham (pemilik perusahaan) dengan manajer potensial yang terjadi apabila manajemen tidak memiliki saham mayoritas perusahaan. Menurut Praveen B, Malla (2013:30) Pemegang saham menginginkan manajer bekerja dengan tujuan memaksimumkan kemakmuran pemegang saham. Sebaliknya, manajer perusahaan bisa saja bertindak tidak untuk memaksimumkan kemakmuran pemegang saham, tetapi memaksimumkan kemakmuran mereka sendiri. Teori agensi mengungkapkan terdapat konflik kepentingan antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*).

Teori agensi menyatakan adanya asimetri informasi antara manajer dan pemegang saham. Asimetri informasi adalah kondisi dimana manajer lebih mengetahui informasi internal dan prospek perusahaan di masa yang akan datang dibandingkan dengan pemegang saham dan *stakeholder* lainnya. *Principal* akan mengorbankan sumber daya yang dimilikinya dalam bentuk kompensasi yang diterima oleh agen, dengan kompensasi yang diberikan pada agen maka *principal* berharap dapat mengurangi perbedaan pandangan dan tindakan yang menyimpang dari kepentingan *principal*. Selain itu teori agensi juga bertujuan melindungi aset yang dimiliki *principal*. Teori agensi berfokus pada hak pemegang saham untuk mengetahui kondisi internal serta eksternal perusahaan untuk meningkatkan tingkat kepercayaan pemegang saham.

2.1.4. Tata Kelola Perusahaan

Tata kelola perusahaan adalah suatu sistem atau cara maupun proses yang mengatur dan mengendalikan hubungan antara pihak manajemen (pengelola) dengan seluruh pihak yang berkepentingan (*stakeholder*) terhadap perusahaan mengenai hak – hak dan kewajiban mereka, yang bertujuan untuk menciptakan nilai tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Dilaksanakannya tata kelola perusahaan tersebut diharapkan dapat menjamin tidak terjadinya penyalahgunaan sumber daya perusahaan untuk kepentingan pribadi ataupun golongan.

Menurut Sutedi (2012:16) *Corporate Governance* merupakan :

“Suatu proses dan struktur yang digunakan oleh organ perusahaan (Pemegang Saham, Pemilik Modal/ Dewan Pengawas, dan Direksi) untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan guna tetap memperhatikan kepentingan Stakeholders lainnya, berlandaskan peraturan perundang – undangan dan nilai – nilai etika.”

Menurut Amin Widjaja Tunggal (2013:24) *Corporate Governance* adalah

:

“ *Corporate Governance* adalah sistem yang mengatur, mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha untuk menaikkan nilai saham, sekaligus sebagai bentuk perhatian kepada stakeholders, karyawan dan masyarakat sekitar ”.

Praveen B, Malla (2013:16) mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai:

“ *Corporate governance is a mechanism by which shareholders are assured their returns, creditors are assured of their payments, business stakeholders are assured of their continuity and society's social and environment needs are taken care of*”.

Dapat diartikan tata kelola perusahaan adalah mekanisme di mana pemegang saham terjamin pengembalianya, kreditor terjamin pembayarannya,

pemangku kepentingan bisnis terjamin kontinuitasnya, dan kebutuhan sosial serta lingkungan masyarakat terurus.

Menurut Daniri (2014:25) *Corporate Governance* adalah :

“ Struktur dan proses (Peraturan, Sistem dan Prosedur) untuk memastikan prinsip TARIF bermigrasi menjadi kultur, mengarahkan dan mengendalikan perusahaan untuk mewujudkan pertumbuhan berkelanjutan, meningkatkan nilai tambah dengan tetap memperhatikan keseimbangan kepentingan stakeholder yang sesuai dengan prinsip korporasi yang sehat dan peraturan perundang – undangan yang berlaku.”

Organisation for Economic Co-operation and Development (2015:9)

mendefinisikan tata kelola perusahaan sebagai :

“*Corporate governance involves a set of relationship between a company's, management, it's board its shareholder and other stakeholder. corporate governance also provides the structure through which the objective of the company are set, and the means of attaining those objectives and monitoring performance are determined*”.

Dapat diartikan tata kelola perusahaan melibatkan serangkaian hubungan antara perusahaan, manajemen, dewan direksi dan pemegang saham lainnya. Tata kelola perusahaan juga menyediakan struktur melalui bagaimana tujuan perusahaan ditetapkan, dan cara untuk mencapai tujuan tersebut dan pemantauan kinerja yang telah ditentukan.

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa *Corporate Governance* adalah proses, peraturan dan prosedur yang digunakan untuk menjaga hubungan pihak yang berkepentingan seperti para pemegang saham, dewan direksi dan pemilik modal melalui peningkatkan kinerja organisasi yang dijalankan secara bertanggung jawab dan akuntabel.

2.1.5.1. Tujuan Tata Kelola Perusahaan

Ada lima manfaat yang dapat diperoleh perusahaan yang menerapkan Tata Kelola Perusahaan. Menurut Sutedi (2010:18) manfaat tersebut adalah :

1. Tata Kelola Perusahaan secara tidak langsung dapat mendorong pemanfaatan sumber daya perusahaan ke arah yang lebih efektif dan efisien, yang pada gilirannya akan turut membantu terciptanya pertumbuhan atau perkembangan ekonomi nasional.
2. Tata Kelola Perusahaan dapat membantu menarik modal investor dengan biaya yang lebih rendah melalui perbaikan kepercayaan investor dan kreditur domestik maupun internasional.
3. Membantu pengelolaan perusahaan dalam memastikan/menjamin bahwa perusahaan telah taat pada ketentuan, hukum, dan peraturan.
4. Membangun manajemen dan Dewan Komisaris dalam pemantauan penggunaan asset perusahaan.
5. Mengurangi korupsi.

2.1.5.2. Unsur – Unsur Tata Kelola Perusahaan

Perusahaan harus memiliki sesuatu hal yang dapat menjamin berfungsinya tata kelola perusahaan ialah unsur–unsur *corporate governance*. Menurut Sutedi (2011:37) terdapat beberapa unsur-unsur *corporate governance* di antaranya :

1. *Corporate Governance*-Internal Perusahaan

Unsur yang berasal dari dalam perusahaan dan selalu dibutuhkan perusahaan.

- a. Unsur-unsur dari dalam perusahaan adalah:

- 1) Pemegang Saham
 - 2) Direksi
 - 3) Dewan Komisaris
 - 4) Manajer
 - 5) Karyawan/Serikat Pekerja
 - 6) Sistem Remunirasi berdasarkan Kinerja Komite Audit
- b. Unsur-unsur yang selalu diperlukan di dalam perusahaan, diantaranya adalah sebagai berikut:
- 1) Keterbukaan dan Kerahasiaan
 - 2) Transparansi
 - 3) Akuntabilitas
 - 4) Kejujuran
 - 5) Aturan dari *Code of Conduct*

2. *Corporate Governance* - Eksternal Perusahaan

Terdapat beberapa unsur *Corporate Governance* Eksternal Perusahaan diantaranya adalah sebagai berikut :

- a. Unsur-unsur yang berasal dari luar perusahaan diantaranya adalah sebagai berikut:
- 1) Kecukupan UU dan Perangkat Hukum
 - 2) Investor
 - 3) Institusi Penyedia Informasi
 - 4) Akuntan Publik
 - 5) Institusi yang memihak kepentingan publik bukan golongan
 - 6) Pemberi pinjaman

- 7) Lembaga yang mengesahkan legalitas
- b. Unsur yang selalu diperlukan di luar perusahaan antara lain meliputi:
 - 1) Kejujuran
 - 2) Akuntabilitas
 - 3) Jaminan Hukum
 - 4) Aturan dari *Code of Conduct*

2.1.5.3. Prinsip Tata Kelola Perusahaan

Prinsip-prinsip ini diharapkan menjadi titik rujukan bagi para regulator (pemerintah) dalam membangun *framework* bagi penerapan *Corporate Governance*. Bagi para pelaku usaha dan pasar modal prinsip - prinsip ini dapat menjadi *guidance* dalam mengolaborasi *best practices* bagi peningkatan *valuation* dan *sustainability* perusahaan. Menurut Sutedi (2011:42) prinsip dasar Tata Kelola Perusahaan yang harus diperhatikan adalah :

1) Transparansi (*Transparation*)

Penyedia informasi yang memadai, akurat, dan tepat waktu kepada *stakeholders* harus dilakukan oleh perusahaan agar dapat dikatakan transparan. Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan. Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya.

2) Dapat Dipertanggungjawabkan (*Accountability*)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar. Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.

3) Kejujuran (*Fairness*)

Prinsip ketiga dari pengelolaan perusahaan penekanan pada kejujuran, terutama untuk pemegang saham minoritas. Investor harus memiliki hak-hak yang jelas tentang kepemilikan dan sistem dari aturan dan hukum yang dijalankan untuk melindungi hak-haknya.

4) *Sustainability*

Ketika perusahaan negara (*corporation*) *exist* dan menghasilkan keuntungan, dalam jangka panjang mereka harus menemukan cara untuk memuaskan pegawai dan komunitasnya agar berhasil. Mereka harus tanggap terhadap lingkungan, memperhatikan hukum, memperlakukan pekerja secara adil dan menjadi warga corporate yang baik.

2.1.5.4. Indikator Tata Kelola Perusahaan

Indikator dari Tata Kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) merupakan bentuk pengawan dari komponen organisasi seperti komisaris independen, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional dan dewan direksi.

Menurut Sutedi (2012:24) Berikut penjelasan dari masing – masing indikator :

1. Dewan Direksi

Dewan direksi dalam suatu perusahaan akan menentukan kebijakan yang akan diambil atau strategi perusahaan tersebut secara jangka pendek

maupun jangka panjang. Dewan direksi juga merupakan salah satu indikator dalam pelaksanaan *corporate governance* yang bertugas dan bertanggung jawab untuk menjalankan manajemen perusahaan. Adapun rumus untuk mengukur dewan direksi adalah :

$$\text{Ukuran Dewan Direksi} = \Sigma \text{ Anggota Dewan Direksi}$$

2. Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi. Kepemilikan institusional merupakan alat yang dapat digunakan untuk mengurangi konflik kepentingan. Kepemilikan saham oleh pihak institusional mempunyai arti yang penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh pihak institusional memberikan dorongan peningkatan pengawasan yang lebih optimal.

Tingkat kepemilikan saham oleh pihak institusional yang tinggi akan menimbulkan usaha pengawasan yang lebih besar oleh pihak investor institusional sehingga bisa dapat menghalangi perilaku *opportunistic*. Menurut Malla, Praveen B (2013:51). Adapun formula yang dapat digunakan untuk menghitung kepemilikan institusional dapat dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham Institusi}}{\text{Jumlah Saham Beredar di Pasar}} \times 100\%$$

3. Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial adalah pemilik/ pemegang saham oleh pihak manajemen perusahaan yang secara aktif berperan dalam

pengambilan keputusan perusahaan. Kepemilikan manajerial merupakan pemilik perusahaan sekaligus menjadi pengelola perusahaan. Semakin besar proporsi kepemilikan manajerial maka semakin kecil peluang terjadinya konflik, karena jika pemilik bertindak sebagai pengelola perusahaan maka dalam pengambilan keputusan akan sangat berhati-hati agar tidak merugikan perusahaan. Menurut Intan Candradewi dan I Bagus Sedana (2016) Apabila kepemilikan manajerial kecil maka semakin sedikit pula pemegang saham yang terlibat dalam pengelolaan perusahaan, sehingga semakin tinggi munculnya masalah keagenan dikarenakan perbedaan kepentingan yang semakin besar. Kepemilikan manajerial dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Kepemilikan Managerial} = \frac{\text{Jumlah Saham oleh pihak manajemen}}{\text{Jumlah Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.1.5. Teori Sumber Daya

Teori sumber daya membahas bagaimana perusahaan dapat mengelola dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya untuk mencapai keunggulan kompetitif. Sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen, jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya yang memberikan karakteristik yang unik bagi tiap-tiap perusahaan. Menurut Ulum (2017:22) pandangan teori sumber daya menyatakan perusahaan akan semakin unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset - aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Belkaoui menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan

aset tidak berwujud. Jay Barney menjelaskan bahwa asumsi yang mendasari teori sumber daya adalah perusahaan berbeda secara fundamental karena setiap organisasi memiliki kumpulan sumber daya yang unik berupa aset dan kapabilitas organisasional untuk memanfaatkan aset tersebut. Adapun kriteria teori sumber daya diturunkan dari gagasan bahwa sumberdaya akan lebih bernilai jika bersifat penting langka, menghasilkan, berkesinambungan, tidak ada pengganti, tidak dapat ditiru, dan tidak dapat distransfer. Sumber daya perusahaan dapat meliputi aset, kapabilitas, proses administrasi, atribut perusahaan, informasi, pengetahuan, (*knowledge*) dan lainnya yang dikendalikan perusahaan dan memungkinkan untuk merumuskan dan mengimplementasikan strategi yang akan meningkatkan efisiensi dan efektivitasnya. Lebih lanjut barney mengelompokkan sumber daya perusahaan kedalam tiga kategori yaitu :

1. *Physical capital resources* meliputi beberapa teknologi yang digunakan diantaranya oleh perusahaan , pabrik, peralatan, lokasi usaha, dan akses ke bahan baku.
2. *Human Capital resources* meliputi pengalaman, kemampuan, kecerdasan individu yang ada didalam perusahaan.
3. *Organizational Capital Resources* meliputi struktur pelaporan, perencanaan, pengawasan baik didalam maupun hubungan dengan lingkungan luar perusahaan.

Substansi utama teori sumber daya adalah sumber daya yang mampu menghasilkan keunggulan bersaing berkelanjutan yaitu sumber daya yang bernilai, langka atau unik serta sulit untuk ditiru dan tidak ada substitusinya atau penggantinya. Sumberdaya perusahaan dinyatakan bernilai ketika dapat

digunakan untuk implementasi strategi hingga dapat menghasilkan keluaran (*Output*) yang efektif dan efisien. Sumber daya dikatakan langka apabila sumber daya tersebut tidak dimiliki oleh perusahaan lain terutama perusahaan pesaing. Sumber daya yang langka dan bernilai akan menciptakan keunggulan bersaing berkelanjutan (*sustainable competitive advantage*) dan perusahaan pesaing yang tidak memiliki sumber daya tersebut akan tersingkir dari persaingan lokal maupun *global*.

2.1.6. Modal Intelektual

Modal Intelektual (*Intellectual capital*) memiliki peranan penting bagi perusahaan. *Intellectual capital* yang sedang menjadi pembicaraan oleh pelaku bisnis merupakan hal yang perlu diperhatikan agar perusahaan dapat bertahan dalam persaingan bisnis yang ketat seperti saat ini. *Intellectual capital* yang merupakan *intangible assets* perusahaan harus diperlakukan sama dengan *physical capital* dan *financial capital* agar semua sumber daya dapat diberdayakan sebagai mana mestinya guna mencapai kemenangan dalam persaingan bisnis. Beberapa pengertian modal intelektual menurut para ahli adalah :

Menurut Roos, Goran dan Pike, Stephen (2018:17) modal intelektual dapat didefinisikan sebagai *all non-physicall resources that contribute to an value creation and that are some extent infulenceable by the organization*. Dapat diartikan sebagai semua sumber daya tidak berwujud yang berkontribusi pada penciptaan nilai dan sedikit banyak dipengaruhi oleh organisasi.

Menurut Yuskar dan Dhia Novita (2014:333) dalam jurnalnya *Intellectual capital* adalah :

“Perangkat yang diperlukan untuk menemukan peluang dan mengelola ancaman dalam kehidupan. Banyak pakar yang mengatakan bahwa *intellectual capital* ini sangat besar perannya dalam menambah nilai suatu kegiatan, termasuk dalam mewujudkan kemandirian suatu daerah. Berbagai organisasi, lembaga dan strata sosial yang unggul dan meraih banyak keuntungan atau manfaat karena mengembangkan sumber daya atau kompetensi manusianya”.

Moehariono (2012:95) menyatakan bahwa *Intellectual capital* terdiri dari tiga elemen utama, yaitu modal manusia), *structural capital* (modal organisasi), dan *relational capital* atau *customer capital* (modal pelanggan)”.

Menurut Stewart (2010:12) definisi modal intelektual adalah *Intellectual material knowledge, information, intellectual property, experience that can be put to use to create wealth*. Dapat diartikan sebagai pengetahuan material intelektual, informasi, kekayaan intelektual, pengalaman yang dapat dimanfaatkan untuk menciptakan kekayaan.

Berdasarkan definisi diatas dapat disimpulkan bahwa modal intelektual adalah aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat menghasilkan kekayaan melalui pengetahuan dengan menghasilkan produk berdasarkan data fikir dan kemampuan mengelola organisasi serta memelihara hubungan dengan pihak *eksternal*.

2.1.6.1. Karakteristik Modal Intelektual

Karakteristik modal intelektual adalah hal yang sangat penting. Menurut Stewart (2010:27) karakteristik modal intelektual pada umumnya terdiri dari :

1. *Non Rivalrous*, artinya sumber daya tersebut dapat digunakan secara berkelanjutan oleh berbagai macam pemakai, di dalam lokasi yang berbeda dan

pada saat yang bersamaan.

2. *Increasing Return*, artinya mampu menghasilkan peningkatan keuntungan marjin per inkremental unit dari setiap investasi yang dilakukan.
3. *Non Addative*, artinya nilai yang tercipta bias terus menerus meningkat, tanpa mengurangi unsur pokok dari sumber tersebut, karena sumber daya ini adalah *co-dependent* dalam penciptaan nilai.

2.1.6.2. Komponen Modal Intelektual

Berbagai definisi intellectual capital mengarahkan beberapa peneliti dalam mengembangkan komponen spesifik *intellectual capital*. Menurut Stewart (2010:33) terdapat beberapa komponen utama modal intelektual, tiga komponen utama diantaranya adalah :

a. Modal Manusia (*Human Capital*)

Human Capital merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual. Disinilah sumber innovation dan improvement, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diukur. *Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital theory* dikembangkan oleh Becker yang mengemukakan bahwa investasi dalam pelatihan dan untuk meningkatkan *human capital* adalah penting sebagai investasi dari bentuk-bentuk modal lainnya. *Human Capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut atau kemampuan intelektual karyawannya.

b. Modal Struktural (*Structural Capital*)

Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufakturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan.

c. Modal Pelanggan (*Customer Capital*)

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* merupakan hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar.

2.1.6.3. Metode Pengukuran Modal Intelektual

Metode pengukuran intellectual capital dapat dikelompokkan dalam dua kategori, yaitu pengukuran yang tidak menggunakan penilaian moneter pada *intellectual capital* dan pengukuran yang menggunakan penilaian moneter. Menurut Stewart (2010:55) pengukuran intellectual capital yang berbasis non moneter diantaranya adalah :

1. *The Balanced Scorecard* (BSC).

Balanced Scorecard dikembangkan oleh Kaplan dan Norton. Dalam BSC tidak hanya menekankan pencapaian kinerja keuangan tetapi hubungan sebab

akibat kinerja non keuangan dan kinerja keuangan. Berikut 4 perspektif

Balance score Card :

- a. Perspektif keuangan.
- b. Perspektif pelanggan.
- c. Perspektif bisnis internal.
- d. Perspektif pertumbuhan dan pembelajaran.

2. *Broking`s Technology Broker Method.*

Metode teknologi broker Broking dalam mendesain model *intellectual capital* perusahaan yang terdiri dari :

- a. *Market assets.*
- b. *Intellectual property assets.*
- c. *Human centered assets.*
- d. *Asset infrastructure.*

3. *The Skandia Intellectual Capital Report Method.*

The Skandia Intellectual Capital Report Method menurut Edvinsson dan Malone adalah kumpulan dari suatu metode untuk mengukur *Intangibles*, yang dipelopori oleh Leif Edvinsson dari Skandia. Susunan dari Skandia Navigator adalah sangat *simple* tetapi canggih. Lima fokus area atau perspektif tersebut, mencakup area kepentingan yang berbeda-beda. Setiap area menggambarkan proses dari penciptaan nilai, dan nilai tersebut dibuat meliputi 5 fokus area:

- a. *Financial focus.*
- b. *Customer focus*
- c. *Process focus*

d. *Renewal dan development focus*

e. *Human focus*

4. *Intellectual Capital Index* yang dikembangkan oleh Roos *et al.*

Intellectual capital index model dikembangkan oleh Goran dan Juhan Ross. Ross *et al.* membagi *Intellectual capital* menjadi 3 elemen yaitu *human capital*, *organizational capital* dan *customer capital*.

5. Sveiby *Intangible asset monitor* (IAM).

Sveiby menyatakan bahwa nilai perusahaan terletak pada *invisible knowledge-based asset*. Nonaka Takeuchi mengembangkan konversi *knowledge* yang merupakan bagian dari *intangible asset monitor* Sveiby. *Visible equity* merupakan nilai buku perusahaan. Sedangkan *Intangible assets* terdiri atas *external structure* dan *knowledge capital*. Riset dan pengembangan dan *software*. Menurut sveiby (dalam van berg) menyatakan bahwa kompetensi individual terdiri atas pendidikan dan pengalaman, lebih lanjut van berg menyatakan bahwa *Intangible asset monitor* merupakan gabungan pengukuran *financial* dan *non financial*.

Sedangkan model penilaian *intellectual capital* yang menggunakan penilaian moneter adalah :

1. *Economic Value Added* (EVA).

Berg menyatakan bahwa bisnis menciptakan nilai hanya ketika tingkat pengembalian melebihi biaya utang dan modal ekuitas. Pengukuran dasar untuk mengukur penciptaan nilai adalah laba ekonomis. Laba ekonomis diukur dengan mengurangkan *net profit* dengan pengeluaran untuk biaya modal.

2. MVA model, MVA dan EVA.

MVA model, MVA dan EVA, merupakan konsep laba ekonomis yang dikembangkan di abad 19. Salah satu cara untuk mengevaluasi MVA adalah dengan mempertimbangkan jumlah modal pertama yang diinvestasikan dan laba ekonomis atau *residual income* atau bisa juga dikatakan EVA yang diakumulasikan dari tahun ke tahun. MVA merupakan perbedaan antara nilai pasar perusahaan (baik ekuitas dan hutang) dan modal dalam bentuk pinjaman, laba ditahan dan agio saham (berg).

4. Metode VAIC (*Value Added Intellectual Capital*)

Melalui metode VAIC, *Intellectual capital* diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan oleh *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Kombinasi dari ketiga *value added* tersebut disimbolkan dengan nama VAIC yang dikembangkan oleh Pulic. Firer dan William menyebutkan dua kegunaan VAIC, yaitu VAIC menyediakan standar perhitungan yang mudah dan merupakan ukuran dasar yang konsisten sehingga memungkinkan analisis komparatif baik di perusahaan dan negara secara efektif. Data yang digunakan dalam perhitungan VAIC didasarkan pada laporan keuangan, yang biasanya diaudit oleh akuntan publik yang profesional.

Metode VAIC (*Value Added Intellectual Capital*) terpilih sebagai metode yang digunakan dalam penelitian ini untuk pengukuran modal intelektual.

2.1.6.4. *Value Added Intellectual Capital*

Metode VAIC memungkinkan perusahaan untuk mengukur efisiensi

penciptaan nilai perusahaan. Metode VAIC menggunakan laporan keuangan perusahaan untuk menghitung koefisien efisiensi pada 3 (tiga) komponen modal, yaitu *human capital*, *physical capital*, dan *structural capital*.

Menurut Stewart (2010:78) metode VAIC memberikan informasi mengenai efisiensi aset berwujud dan tidak berwujud yang dapat digunakan untuk menghasilkan nilai perusahaan. Keunggulan metode VAIC adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan, serta modal intelektual dihitung berdasarkan tiga komponen dasar sebuah sumber daya .

Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Lain halnya dengan pengukuran modal intelektual (*Intellectual Capital*) yang lain, dimana pengukuran tersebut hanya terbatas dalam menghasilkan indikator keuangan dan non-keuangan yang unik yang hanya untuk melengkapi profil suatu perusahaan secara individu.

Indikator-indikator tersebut, khususnya indikator non-keuangan, tidak tersedia atau tidak tercatat oleh perusahaan yang lain. Formulasi perhitungan VAIC terdiri atas beberapa tahap, yang terbagi kedalam beberapa perhitungan yaitu :

- a. *Value added* (VA), yaitu selisih antara *output* dan *input*.

$$VA = Output - Input$$

Keterangan:

Output : Total penjualan dan pendapatan lain.

Input : Beban dan biaya-biaya selain beban karyawan

- b. *Value added Capital Employed (VACA)*, menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *Capital Employed* terhadap *Value Added* organisasi.

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

Keterangan :

Value added (VA) : Selisih antara output dan input

Capital Employed (CE) : Dana yang tersedia ekuitas

- c. *Value added Human Capital (VAHU)*, menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *Human Capital* terhadap *Value Added* organisasi.

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

Keterangan :

Value added (VA) : selisih antara output dan input

Human capital (HU) : Beban karyawan

- d. *Structural Capital Value added (STVA)*, mengukur jumlah *Structural Capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *Value Added* dan merupakan indikasi keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

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

Keterangan :

Structural Capital (SC) : Selisih antara *value added* dan *human capital*

Value added (VA) : Selisih antara output dan input

- e. *Value added Intellectual Coefficient* (VAIC), mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi, yang dihitung dengan rumus :

$$\text{VAIC} = \text{VACA} + \text{VAHU} + \text{STVA}$$

Keterangan :

VAIC : *Value Added Intellectual Capital*

VACA : *Value Added Capital Employed*

VAHU : *Value Added Human Capital*

STVA : *Structural Capital Value Added*

2.1.7. Nilai Perusahaan

Memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting artinya bagi suatu perusahaan, karena dengan memaksimalkan nilai perusahaan berarti juga memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Menurut Bayu Irfandi Wijaya dan Ida Bagus Panji Sedana (2015:4479) nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan kinerja perusahaan yang dapat mempengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya, semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Meningkatnya harga saham dapat menggambarkan kemungkinan keuntungan yang didapat perusahaan. Oleh karena itu nilai perusahaan menjadi hal pertama yang dilihat investor dari sebuah perusahaan. Beberapa pengertian nilai perusahaan menurut ahli adalah sebagai berikut :

Nilai perusahaan adalah nilai sekarang dari serangkaian arus kas masuk yang akan dihasilkan perusahaan pada masa mendatang. Adapun nilai perusahaan menurut Harmono (2017:114) merupakan refleksi penilaian publik terhadap kinerja perusahaan secara riil, yang dicerminkan oleh harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran yang terjadi di pasar modal. Oleh karena itu, dalam teori keuangan pasar modal harga saham di pasar disebut sebagai konsep nilai perusahaan. Menurut Bringham, Eugene F dan Daves, Phillip R (2014:19) *Company value is defined as market value because company value can provide maximum shareholder prosperity if the company's share price increases*. Dapat diartikan nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Menurut Agus Sartono (2010:487) nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu.

Berdasarkan beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor mengenai nilai perusahaan yang tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Bagi perusahaan yang *go public* harga saham yang ada di pasar modal mencerminkan nilai perusahaan dan akan sangat membantu investor dalam menentukan keputusan investasi.

2.1.7.1. Metode Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Bringham Eugene F dan Daves Phillip R (2014:268) terdapat beberapa indikator dalam pengukuran sebuah nilai perusahaan diantaranya yaitu :

1. PBV (*Price Book Value*)

Price Book Value merupakan salah satu variabel yang dipertimbangkan seorang investor dalam menentukan saham mana yang akan dibeli. Nilai perusahaan dapat memberikan keuntungan pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham, maka makin tinggi kekayaan pemegang saham. Adapun rumus untuk mengukur PBV adalah sebagai berikut :

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

2. PER (*Price Earning Ratio*)

Price earning ratio adalah harga per lembar saham, indikator ini secara praktis telah diaplikasikan dalam laporan keuangan laba rugi bagian akhir dan menjadi bentuk standar pelaporan keuangan bagi perusahaan publik di Indonesia. Rasio ini menunjukkan seberapa besar investor menilai harga saham terhadap kelipatan *earnings*. Adapun rumus untuk mengukur PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga pasar saham}}{\text{Laba per lembar saham}}$$

3. EPS (*Earning Per Share*)

Earning Per Share atau pendapatan per lembar saham adalah bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. Adapun rumus untuk mengukur EPS adalah sebagai berikut :

$$\text{EPS} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Jumlah lembar saham beredar}}$$

4. *Tobin's Q*

Analisis *Tobin's Q* juga dikenal dengan rasio *Tobin's Q*. rasio ini merupakan konsep yang berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi dimasa depan. Rumus untuk mengukur *Tobin's Q* adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{MVE} + \text{Debt}}{\text{TA}}$$

Dimana:

MVE = Harga saham x Jumlah Saham Beredar

Debt = Hutang + Persediaan – Aset lancar

TA = Total aset

2.1.8. Kinerja Keuangan

Kinerja Keuangan Perusahaan dapat diartikan sebagai prospek atau masa depan, pertumbuhan, dan potensi perkembangan yang baik bagi perusahaan. Kinerja keuangan merupakan prestasi yang diraih perusahaan berdasarkan kinerja yang telah dicapai.

Menurut Morden, Tony (2016:34) *Financial Performance means the financial result achieved by the enterprise, for instance in terms of profitability, cash flow, budgetary and cost management, dividend paid (and so on)*. Dapat diartikan Kinerja Keuangan adalah hasil keuangan yang dicapai oleh perusahaan, misalnya dalam hal profitabilitas, arus kas, manajemen anggaran dan biaya, pembayaran dividen (dan sebagainya).

Menurut Rudianto (2013:189) kinerja keuangan adalah :

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

Kinerja keuangan Menurut Irhan Fahmi (2012:2) adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana suatu perusahaan telah melaksanakan dengan menggunakan aturan – aturan pelaksanaan keuangan secara baik dan benar.

Menurut Jumingan (2011:239) kinerja keuangan adalah :

“Merupakan gambaran kondisi keuangan pada suatu periode tertentu baik menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana yang biasanya diukur dengan indicator kecukupan modal, liquiditas dan profitabilitas.“

Berdasarkan beberapa definisi diatas dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan adalah seberapa baik perusahaan telah melaksanakan aturan – aturan keuangan secara benar sehingga menghasilkan prestasi dan terlihat berdasarkan kondisi keuangan perusahaan yang baik.

2.1.8.1. Tujuan Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk mengetahui kekuatan serta kelemahan perusahaan dalam aspek keuangan dan melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisa

laporan keuangan yang merupakan sumber informasi kegiatan serta aktivitas keuangan yang dilakukan perusahaan.

Menurut Munawir (2012:31) menyatakan bahwa tujuan dari pengukuran kinerja keuangan perusahaan adalah:

1. Mengetahui tingkat likuiditas.

Likuiditas menunjukkan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan yang harus segera diselesaikan pada saat ditagih.

2. Mengetahui tingkat solvabilitas.

Solvabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi, baik keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.

3. Mengetahui tingkat rentabilitas.

Rentabilitas atau yang sering disebut dengan profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.

4. Mengetahui tingkat stabilitas.

Stabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya tepat pada waktunya.

2.1.8.2. Pengukuran Kinerja Keuangan

Pengukuran kinerja keuangan merupakan suatu usaha formal untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas perusahaan dalam menghasilkan laba dan posisi kas tertentu. Dengan pengukuran kinerja keuangan ini dapat dilihat prospek pertumbuhan dan perkembangan keuangan perusahaan dari mengandakan sumber

daya yang dimilikinya. Pengukuran kinerja keuangan bertujuan untuk melihat keberhasilan perusahaan yang dinyatakan apabila perusahaan telah mencapai suatu kinerja tertentu yang telah ditetapkan.

Menurut Henry (2015:115) berdasarkan tekniknya, analisis kinerja keuangan dapat dibedakan menjadi 9 macam, berikut penjelasan masing-masing analisis yaitu :

1. Analisis perbandingan laporan keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dari dua periode atau lebih untuk menunjukkan perubahan dalam jumlah (absolut) maupun persentase (relatif).
2. Analisis tren, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan dan kinerja perusahaan, apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
3. Analisis persentase per komponen (*Common Size*) merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui persentase masing – masing komponen aset terhadap total aset; persentase masing – masing komponen utang dan modal terhadap total passiva (total asset); persentase masing – masing komponen laba rugi terhadap penjualan bersih.
4. Analisis sumber dan penggunaan modal kerja, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja selama dua periode waktu yang dibandingkan.
5. Analisis sumber dan penggunaan kas, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja selama beberapa periode dan dua periode waktu merupakan yang paling sering digunakan.

6. Analisis rasio keuangan, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan diantara pos tertentu dalam neraca menurut laporan keuangan.
7. Analisis perubahan laba kotor, merupakan teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui hubungan diantara posisi laba kotor dari satu period eke periode berikutnya, serta sebab terjadinya perubahan laba kotor tersebut.
8. Analisa titik impas, teknik analisis yang digunakan untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.
9. Analisa Kredit, merupakan teknik analisi yang digunakan untuk menilai layak tidaknya suatu permohonan kredit debitor kepada kreditor, seperti bank.

Dalam penelitian ini digunakan analisis rasio keuangan untuk pengukuran kinerja keuangan. Menurut Agung Listiadi (2015:198) analisis rasio merupakan bentuk atau cara yang umum digunakan dalam analisis laporan finansial. Diantara alat-alat analisis yang selalu digunakan untuk mengukur kekuatan atau kelemahan yang dihadapi perusahaan di dibidang keuangan atau kinerja keuangan, adalah analisis rasio (*financial ratio analysis*).

Pendapat lainnya berasal dari Yhovita Anggie Bhernadha, Topowijono dan Devi Farah Azizah (2017:135) yang menyatakan bahwa analisis laporan keuangan sangat dibutuhkan untuk memahami informasi laporan keuangan. Bagi investor dan pihak lainnya yang berkeinginan untuk mengetahui kondisi keuangan suatu perusahaan, maka perlu melakukan analisis laporan keuangan secara sistematis dan terukur dengan menggunakan rasio. Rasio menggambarkan suatu hubungan atau pertimbangan (*mathematical relationship*) antara suatu jumlah tertentu dengan jumlah yang lain, dan dengan menggunakan alat analisa berupa

ratio ini akan dapat menjelaskan atau memberi gambaran kepada penganalisa tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan terutama apabila angka rasio tersebut dibandingkan dengan angka ratio pembanding yang digunakan sebagai standard.

Menurut Munawir (2010:67), selain membandingkan rasio keuangan dengan standar rasio, kinerja keuangan juga dapat dinilai dengan membandingkan rasio keuangan per tahun dinilai dengan rasio keuangan pada tahun-tahun sebelumnya.

2.1.8.4. Jenis – Jenis Rasio Keuangan

Membandingkan rasio keuangan pada beberapa tahun penilaian merupakan cara untuk melihat bagaimana kemajuan ataupun kemunduran kinerja keuangan sesuai dengan kegunaan masing-masing rasio tersebut. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dengan menggunakan rasio – rasio keuangan, dapat dilakukan dengan beberapa rasio keuangan.

Menurut Morden, Tony (2013:35) terdapat beberapa bentuk dari rasio keuangan, yaitu :

1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan ratio yang menggambarkan kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek.

Adapun jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan :

a. Rasio Lancar (*Current Ratio*)

Rasio lancar atau current ratio, merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan membayar kewajiban jangka pendek atau utang

yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. *Current ratio* dihitung dengan cara :

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar (Current Asset)}}{\text{Hutang Lancar (Current Liabilities)}}$$

b. Rasio Tunai (*Quick Ratio*)

Rasio cepat (*quick ratio*) atau rasio sangat lancar atau acid test ratio merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan memenuhi atau membayar kewajiban atau utang lancar (utang jangka pendek) dengan aktiva lancar tanpa memperhitungkan nilai sediaan (*inventory*).

Quick Ratio dihitung dengan :

$$\text{Quick Ratio Acid Test Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventory}}{\text{Current Liabilities}}$$

a. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

Rasio kas atau cash ratio, merupakan alat yang digunakan untuk mengukur seberapa besar uang kas yang tersedia untuk membayar utang. *Cash ratio* dapat dihitung dengan :

$$\text{Cash Ratio} = \frac{\text{Kas} + \text{Bank}}{\text{Current Liabilities}}$$

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. Rasio solvabilitas adalah rasio yang menunjukkan besarnya aktiva sebuah perusahaan yang didanai oleh utang. Adapun jenis-jenis rasio solvabilitas antara lain:

a. *Debt to Asset Ratio (Debt Ratio)*

Debt to Asset Ratio atau *Debt Ratio*, merupakan rasio utang yang digunakan untuk mengukur seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai oleh utang atau seberapa besar utang perusahaan berpengaruh terhadap pengelolaan aktiva. *Debt ratio* dihitung dengan :

$$\text{Debt to Asset Ratio Debt Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Asset}}$$

b. *Debt to Equity Ratio*

Debt to Equity Ratio, merupakan rasio yang digunakan untuk menilai utang dengan ekuitas. Untuk mencari rasio ini dengan cara membandingkan antara seluruh utang, termasuk utang lancar dengan seluruh ekuitas. *Debt to equity ratio* dihitung dengan :

$$\text{Debt to Equity Ratio Debt Ratio} = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Ekuitas (Equity)}}$$

3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Jenis-jenis rasio profitabilitas sebagai berikut :

a. *Profit margin (profit margin on sales)*

Merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur margin laba atas penjualan. Untuk mengukur rasio ini adalah dengan cara membandingkan antara laba bersih setelah pajak dengan penjualan bersih. Profit margin dihitung dengan :

$$\text{Net Profit Margin} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Sales}}$$

b. *Return on Total Assets (ROA)*

Merupakan rasio yang menunjukkan hasil (return) atas jumlah aktiva yang digunakan dalam perusahaan. *Return on Investment* juga merupakan suatu ukuran tentang efektivitas manajemen dalam mengelola investasinya. *Return on assets* dihitung dengan :

$$\text{Return On Asset} = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Asset}}$$

c. *Return on Equity (ROE)*

Merupakan rasio untuk mengukur laba bersih sesudah pajak dengan modal sendiri. Rasio ini menunjukkan efisiensi penggunaan modal sendiri. Makin tinggi rasio ini, makin baik. Artinya, posisi pemilik perusahaan makin kuat, demikian pula sebaliknya. *Return on equity* dihitung dengan :

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Earning After Interest and Tax}}{\text{Equity}}$$

d. *Earnings per Share (EPS)*

Disebut juga rasio nilai buku, merupakan rasio untuk mengukur keberhasilan manajemen dalam mencapai keuntungan bagi pemegang saham. Rasio yang rendah berarti manajemen belum berhasil memuaskan pemegang saham, sebaliknya dengan rasio yang tinggi, maka kesejahteraan pemegang saham meningkat dengan pengertian lain, bahwa tingkat pengembalian yang tinggi. *Earning per share* dihitung dengan :

$$Earning\ per\ Share = \frac{Net\ Earnings}{Outstanding\ Shares}$$

2.2. Penelitian Terdahulu

Terdapat beberapa hasil penelitian yang berkaitan dengan tata kelola perusahaan, modal intelektual, dan nilai perusahaan. Penelitian – penelitian terdahulu yang digunakan sebagai bahan perbandingan dan referensi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut :

Tabel 2.1.
Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
1.	Faezal Thai (2013) <i>Value Added Intellectual Capital (VAHU, VACA, STVA) Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Bank Pemerintah Periode 2007 – 2011</i>	a. VACA, VAHU, dan STVA, mempunyai pengaruh secara positif terhadap Return on Assets. b. VACA memiliki pengaruh terhadap ROA c. STVA memiliki pengaruh terhadap ROA	a. Variabel bebas menggunakan Intellectual Capital b. Kinerja keuangan diprosikan dengan ROA.	a. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan b. Penelitian dilakukan pada Bank Pemerintah. c. Periode penelitian dari tahun 2007 – 2011.
2.	Haryani Chandra (2017) <i>Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.</i>	a. Secara parsial <i>intellectual capital</i> , profitabilitas, dan leverage berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. b. <i>Intellectual capital</i> , profitabilitas, dan leverage secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	a. Variabel bebas menggunakan modal intelektual. b. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan c. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel bebas menggunakan profitabilitas dan leverage. b. Penelitian dilakukan pada sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan. c. Penelitian dilakukan untuk periode 2010-2015.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
3.	Fifi Irawaty Siantua dan Dewi Ratnaningsih Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2010- 2015)	a. Penerapan GCG melalui kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. b. Kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan ukuran komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Good Corporate Governance diproksikan dengan kepemilikan institusional. c. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan d. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Good Corporate Governance diproksikan dengan kepemilikan manajerial, proporsi komisaris independen dan komite audit. b. Penelitian dilakukan pada sektor pertambangan. c. Penelitian dilakukan pada tahun 2010-2015.
4.	P. Purwanto dan Jillian Agustin (2017) <i>Financial Performance towards Value of Firms in Basic and Chemicals Industry</i>	a. <i>Positive influence towards firm size to price book value</i> b. <i>negative influence towards Earnings growth to price book value.</i> c. <i>Significant influence of current ratio towards price book value.</i> d. <i>Significant influence of debt to equity ratio towards price book value</i> e. <i>Significant influence of return on assets towards price book value.</i> f. <i>Significant simultaneous influence of firm size, earnings growth, current ratio, debt to equity ratio and return on assets towards PBV.</i>	a. Variabel terikat menggunakan Nilai perusahaan. b. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA.	a. Variabel bebas menggunakan kinerja keuangan. b. Nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. c. Penelitian dilakukan di Indonesia pada sektor industry dasar dan kimia.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
5.	Mufidah (2018) Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2014 – 2016	a. Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. b. Ukuran komite audit juga berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. c. Adanya pengaruh positif kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan. c. Nilai perusahaan diprosikan dengan rasio Tobn's Q. d. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel bebas menggunakan kinerja lingkungan. b. Tata kelola perusahaan diprosikan dengan Proporsi dewan komisaris independen, dan Ukuran komite audit. c. Penelitian dilakukan pada sektor Industri Dasar Dan Kimia. d. Penelitian dilakukan pada tahun 2014-2016.
6.	Alfi Churniawati, Kartika Hendra Titisari, dan Anita Wijayanti. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage Dan Firm Size Terhadap Kinerja Keuangan.	a. Dewan komisaris independen dan leverage berpengaruh terhadap kinerja keuangan. b. Kepemilikan institusional komite audit dan firm size tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel bebas menggunakan leverage dan firm size. b. Variabel tata kelola perusahaan diprosikan dengan Dewan komisaris. c. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan. d. Penelitian dilakukan pada sektor industri dasar dan kimia. e. Penelitian dilakukan pada tahun 2015-2017.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
7.	Rosalia Budi Ratnasari, Kartika Hendra Titisari, dan Suhendro. (2016). Pengaruh Value Added Intellectual Capital, GCG, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan.	a. Dewan direksi, kepemilikan manajerial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. b. Value added intellectual capital, dewan komisaris dan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.	a. Variabel bebas menggunakan Value Added Intellectual Capital yang merupakan metode pengukuran bagi modal intelektual. b. Variabel bebas menggunakan Good Corporate Governance. c. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel bebas menggunakan struktur kepemilikan. b. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan. c. Tata kelola perusahaan dipeksikan dengan dewan direksi dan kepemilikan manajerial. d. Penelitian dilakukan pada sektor industri dasar dan kimia. e. Penelitian dilakukan untuk periode 2012-2014.
8.	Siti Barokah Wilopo, dan Inggang Perwangsa Nuralam (2018) Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap <i>Financia Performance</i> (Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2016)	a. VACA, VAHU, dan STVA secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap ROA. b. Secara parsial menunjukkan bahwa VACA, VAHU, dan STVA berpengaruh signifikan terhadap ROA.	a. Variabel bebas menggunakan <i>Intellectual Capital</i> . b. Variabel Modal intelektual diproksikan dengan VACA, VAHU dan STVA. c. Penelitian dilakukan di Indonesia. d. Variabel Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA.	a. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan. b. Penelitian dilakukan pada Sub Sektor Property dan Real Estate. c. Penelitian dilakukan periode 2014 - 2016.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
9.	Alyda Noor, Prantama Suhadak dan Topowijono (2015) Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Real Estate & Property yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013)	a. Kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. b. Proporsi dewan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA. c. Kepemilikan institusional tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROE. d. Proporsi dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap ROE.	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Variabel tata kelola perusahaan diproksikan dengan kepemilikan institusional. c. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROA. d. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan. b. Variabel tata kelola perusahaan diproksikan dengan proporsi dewan komisaris. c. Penelitian dilakukan pada sektor Real Estate & Property. d. Penelitian dilakukan untuk periode 2011-2013.
10.	Bintang Dwi Puraa, Muhammad Zilal Hamzah, dan Dini Hariyanti (2018) Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2014-2017	a. Komisaris independen berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA. b. Dewan direksi berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. c. Kepemilikan manajerial berpengaruh negatif signifikan ROA. d. Kepemilikan institusional berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap ROA. e. Variabel komisaris independen, dewan direksi, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional secara bersama-sama mempengaruhi variabel kinerja keuangan (ROA).	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA. c. Tata kelola perusahaan diproksikan dengan kepemilikan manajerial. d. Tata kelola perusahaan diproksikan dengan kepemilikan institusional	a. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan. b. Penelitian dilakukan di Indonesia pada sektor perbankan. c. Periode penelitian dilaksanakan pada tahun 2014 sampai dengan 2017.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
11.	Debra Yulita Perwira dan Agung Juliarto (2015) Pengaruh Tidak Langsung Intellectual Capital Terhadap Penciptaan Nilai Perusahaan Properti dan Real Estate.	a. Intellectual capital berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. b. Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai pasar. c. Intellectual capital berpengaruh tidak langsung terhadap nilai pasar melalui kinerja keuangan.	a. Variabel bebas menggunakan modal intelektual. b. Variabel modal intelektual diproksikan dengan VAIC. c. Variabel terikat menggunakan nilai pasar. d. Variabel intervening menggunakan kinerja keuangan. e. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel nilai pasar dipeksikan dengan market to book value. b. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROIC. c. Penelitian dilakukan pada sektor Property dan Real Estate. d. Penelitian dilakukan untuk periode 2009-2013.
12.	Reza Septianto, Sumiati dan Ainur Rofiq (2017) Pengaruh Corporate Governance Terhadap Firm Value Melalui Mediasi Capital Structure Dan Financial Performance.	a. Pengaruh Corporate Governance yang diwakili dengan indikator komite audit independen berpengaruh tidak signifikan terhadap struktur modal. b. Capital Structure tidak terbukti memediasi Corporate Governance terhadap firm value.	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan. c. Variabel nilai perusahaan diproksikan dengan rasio Tobin's Q. d. Variabel mediasi menggunakan kinerja keuangan. e. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROA. f. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel mediasi menggunakan capital structure. b. Variabel tata kelola perusahaan diproksikan dengan komite audit.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
13.	Indriyana Puspitosari (2016) Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Pada Sektor Perbankan <i>The Impact Of Intellectual Capital On Banking Sectors Financial Performance</i>	a. VACA dan VAHU dan STVA berpengaruh positif signifikan terhadap ROA. b. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA	a. Variabel bebas menggunakan Modal Intelektual. b. Variabel terikat menggunakan Nilai Perusahaan. c. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA.	a. Penelitian dilakukan pada Sektor Perbankan.
14.	Yenita Arini (2018) Pengaruh Intellectual Capital dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan (Studi Pada Perusahaan Subsektor Perbankan Yang Listing Di BEI Periode 2013-2016)	a. Intellectual capital berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. b. Komisaris independen berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan. c. Komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. d. Intellectual capital berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. e. Komisaris independen dan komite audit tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. f. Intellectual capital terhadap nilai perusahaan dimediasi oleh kinerja keuangan. g. Komisaris independen dan komite audit terhadap nilai perusahaan tidak dimediasi oleh kinerja keuangan.	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Variabel bebas menggunakan modal intelektual. c. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan d. Variabel intervening menggunakan kinerja keuangan. e. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Tata kelola perusahaan diproksikan dengan komisaris independen dan mite audit. b. Penelitian dilakukan pada sktor perbankan di Bursa efek Indonesia. c. Penelitian dilakukan pada tahun 2013-2016.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
15.	Kristie Onasis dan Robin (2016) Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei.	a. Terdapat pengaruh signifikan positif antara ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, leverage, dan ROA terhadap nilai perusahaan. b. Ukuran perusahaan dan umur perusahaan berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. c. Kepemilikan asing dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan. variabel nilai perusahaan diproksikan dengan rasio Tobin's Q.	a. Variabel tata kelola perusahaan diproksikan dengan ukuran dewan direksi, dewan independen, komite audit, rapat komite audit, leverage, Ukuran perusahaan, Kepemilikan asing, kepemilikan manajerial dan ROA. b. Penelitian dilakukan pada sektor keuangan c. Penelitian dilakukan untuk periode 2009-2013.
16.	Abdul Halim Hasan Basrida Faisal (2016) Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Profitabilitas dan Dampaknya Terhadap Harga Saham Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei)	a. <i>Intellectual capital</i> berpengaruh terhadap profitabilitas perusahaan sektor keuangan. b. <i>Intellectual capital</i> berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan. c. ROE dan EPS berpengaruh terhadap harga saham perusahaan sektor keuangan. d. <i>IC</i> berpengaruh terhadap harga saham yang dimediasi (<i>partial mediation</i>) melalui ROE dan EPS.	a. Variabel bebas menggunakan <i>Intellectual Capital</i> .	a. Variabel terikat menggunakan profitabilitas. b. Variabel intervening menggunakan harga saham. c. Penelitian dilaksanakan pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
17.	Fitri Rahmadini, Inge Lengga Sari Munthe dan Jack Febrian Adel (2015) Pengaruh Struktur Modal dan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Aneka Industri yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011 – 2015.	a. Struktur modal, komposisi independen, kepemilikan manajerial dan komite audit tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. b. Ukuran dewan komisaris, ukuran dewan direksi dan kepemilikan instutional berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel terikat menggunakan kinerja perusahaan. b. Variabel bebas menggunakan struktur modal. c. Penelitian dilakukan pada sektor aneka industri. d. Penelitian dilakukan dalam periode 2011-2015.
18.	Desi Wulandari, Patricia Dhiana dan Agus Suprianto (2018) Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Profitabilitas, Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Sub sektor Aneka Industri Tahun 2011-2015)	a. Modal Intelektual dan Struktur Modal tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan b. Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Keuangan. c. Modal intelektual tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. d. Struktur Modal berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan. e. Profitabilitas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai perusahaan. f. Nilai Perusahaan tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan	a. Variabel bebas menggunakan modal intelektual. b. Variabel modal intelektual diprosikan dengan VAIC. c. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan d. Variabel intervening menggunakan kinerja keuangan. e. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel bebas menggunakan struktur modal dan profitabilitas. b. Variabel nilai perusahaan diprosikan dengan PBV. c. Penelitian dilakukan pada sektor aneka industri. d. Penelitian dilakukan dalam periode 2011-2015.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
19.	<p>Ni Made Ratna Wati, Edy Sujana, dan Nyoman Ari Surya Darmawan (2014)</p> <p>Pengaruh Modal Intelektual dan Organizational Learning Terhadap Kinerja Keuangan (Pada Perusahaan Perdagangan, Jasa dan Investasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012)</p>	<p>a. Human Capital Efficiency (HCE) berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap ROA.</p> <p>b. Capital Employed Efficiency (CEE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.</p> <p>c. Structural Capital Efficiency (SCE) berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA.</p> <p>d. Organizational learning berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA.</p> <p>e. Modal intelektual (Value Added Intellectual Coefficient) dan organizational learning berpengaruh terhadap ROA.</p>	<p>a. Variabel bebas menggunakan modal intelektual.</p> <p>b. Variabel modal intelektual diproksikan dengan VAIC.</p> <p>c. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROA.</p> <p>d. Penelitian dilakukan di Indonesia.</p>	<p>a. Variabel bebas menggunakan organizational learning.</p> <p>b. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan.</p> <p>c. Penelitian dilakukan pada sektor perdagangan, jasa dan investasi.</p> <p>d. Penelitian dilakukan dalam periode 2009-2012.</p>
20.	<p>Giovanni Anggarda Zakaria dan Handojo Djoko W (2017)</p> <p>Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Tercatat Di Bei Tahun 2012-2014)</p>	<p>a. Human Capital, Structural Capital, dan Capital Employed secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Perusahaan.</p> <p>b. Human Capital dan Structural Capital tidak berpengaruh secara individu terhadap Kinerja Perusahaan.</p> <p>c. Capital Employed berpengaruh secara individu terhadap Kinerja Perusahaan.</p>	<p>a. Variabel bebas menggunakan modal intelektual.</p> <p>b. Variabel modal intelektual diproksikan dengan VAIC.</p> <p>c. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROA.</p> <p>d. Penelitian dilakukan pada sektor industri barang konsumsi.</p>	<p>a. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan.</p> <p>b. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROE dan GR.</p> <p>c. Penelitian dilakukan dalam periode 2012-2014.</p>

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
21.	Nanik Lestari dan Rosi Candra Sapitri (2016) Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan.	a. VAIC (value added intellectual coefficient) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan b. Size, Leverage dan Growth tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan	a. Variabel bebas menggunakan modal intelektual. b. Variabel modal intelektual diprosikan dengan c. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan d. Variabel nilai perusahaan diprosikan dengan tobin's q e. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Terdapat variabel kontrol yaitu Size, Leverage dan Growth. b. Penelitian dilakukan pada sektor manufaktur. c. Penelitian dilakukan pada tahun 2010-2013.
22.	Yusuf Badruddien, Tiekka Trikartika Gustyana dan Andrieta Shintia Dewi (2017) Pengaruh Good Corporate Governance, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2015)	a. Dewan komisaris dan leverage berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. b. Komite audit, komisaris independen dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan c. Penelitian dilakukan pada sektor industri barang konsumsi. d. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel bebas menggunakan leverage dan ukuran perusahaan. b. Variabel nilai perusahaan diprosikan dengan rasio PBV. c. Variabel tata kelola perusahaan diprosikan dengan Dewan komisaris, Komite audit, dan komisaris independen. d. Penelitian dilakukan dalam periode 2012-2015.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
23.	<p>Diyah Aprilia dan Yuyun Isbanah (2019)</p> <p>Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Di Bei Tahun 2012-2017</p>	<p>a. Value Added Human Capital (VAHU), Value Added Capital Employed (VACA), dan Structural Capital Value Added (STVA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan.</p> <p>b. Kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap return saham.</p> <p>c. Kinerja keuangan tidak memediasi hubungan intellectual capital dengan return saham.</p>	<p>a. Variabel bebas menggunakan modal intelektual.</p> <p>b. Variabel modal intelektual diproksikan dengan VAIC.</p> <p>c. Variabel mediasi menggunakan kinerja keuangan.</p> <p>d. Penelitian dilakukan pada sektor industri barang konsumsi.</p>	<p>a. Variabel terikat menggunakan return saham.</p> <p>b. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROE.</p> <p>c. Penelitian dilakukan dalam periode 2012-2017.</p>
24.	<p>Majidah dan Intanadyah Ummi Habiebah (2019)</p> <p>Apakah Corporate Governance Disclosure, Intellectual Capital dan Karakteristik Perusahaan Merupakan Faktor Determinan Nilai Perusahaan? (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi Periode 2015-2017)</p>	<p>a. Corporate governance disclosure, intellectual capital dan karakteristik perusahaan (profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan) secara simultan merupakan faktor determinan nilai perusahaan.</p> <p>b. Secara parsial profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.</p> <p>c. Corporate governance disclosure dan intellectual capital tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.</p>	<p>a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan dan modal intelektual.</p> <p>b. Variabel modal intelektual diproksikan dengan VAIC.</p> <p>c. Variabel nilai perusahaan diproksikan dengan rasio Tobin's Q.</p> <p>d. Penelitian dilakukan di Indonesia.</p>	<p>a. Variabel bebas menggunakan ukuran perusahaan.</p> <p>b. Penelitian dilakukan pada sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi.</p> <p>c. Penelitian dilakukan dalam periode 2015-2017.</p>

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
25.	Ivan Herdyanto dan Mohamad Nasir (2013) Pengaruh Intellectual Capital Pada Financial Performance Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011)	a. Intellectual Capital (VAIC) berpengaruh signifikan terhadap Return on Asset (ROA) perusahaan. b. Intellectual Capital (VAIC) berpengaruh signifikan terhadap Return on Equity (ROE) perusahaan. c. Intellectual Capital (VAIC) berpengaruh signifikan terhadap Asset Turnover (ATO) perusahaan. d. Intellectual Capital (VAIC) berpengaruh tidak signifikan terhadap Growth Revenue (GR).	a. Variabel bebas menggunakan modal intelektual. b. Variabel modal intelektual menggunakan VAIC. c. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROA. d. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan. b. Penelitian dilakukan pada sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi. c. Penelitian dilakukan dalam periode 2009-2011.
26.	Nisa Ayu Castrena Dewi dan Deannes Isynuwardhana (2014). Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening.	a. Intellectual Capital berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. b. Intellectual Capital tidak berpengaruh secara langsung terhadap nilai perusahaan. c. Intellectual Capital berpengaruh secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. d. Secara simultan, variabel VAIC tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dan PBV. e. Secara parsial, variabel VACA, VAHU, dan STVA tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dan PBV.	a. Variabel bebas menggunakan modal intelektual. b. Variabel modal intelektual diproksikan dengan VAIC. c. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan d. Variabel intervening menggunakan kinerja keuangan. e. Variabel kinerja keuangan diproksikan dengan ROA. f. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel nilai perusahaan diproksikan dengan PBV. b. Penelitian dilakukan pada sektor farmasi. c. Penelitian dilakukan untuk periode 2010-2012.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
27.	Lutviana Wati dan Nadia Asandimitri (2017) Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Variabel Intervening Kinerja Keuangan (Studi Pada Sektor Industri Barang Konsumsi)	a. Kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan b. Kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan c. Kinerja keuangan bukan merupakan variabel intervening yang mampu menjembatani hubungan antara kepemilikan manajerial dengan nilai perusahaan.	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan c. Nilai perusahaan diproksikan dengan ROA. d. Variabel intervening menggunakan kinerja keuangan. e. Kinerja keuangan diproksikan dengan rasio Tobin's Q. f. Penelitian dilakukan di Indonesia. g. Penelitian dilakukan pada industry barang konsumsi.	a. Variabel tata kelola perusahaan diproksikan dengan kepemilikan manajerial. b. Penelitian dilakukan dalam periode 2011-2015.
28.	Pina Anggi Yunita (2017) Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia.	a. Tata kelola perusahaan dengan kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. b. Dewan komisaris independen dan komite audit berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Variabel terikat menggunakan nilai perusahaan c. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Tata kelola perusahaan diproksikan dengan dewan komisaris dan komite audit. b. Penelitian pada sub sektor farmasi. c. Periode penelitian pada tahun 2012-2016.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
29.	Muhammad Bagua Nasrulloh (2017) Pengaruh Struktur Modal dan Corporate Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertanian di Bei 2011-2014	a. Terdapat pengaruh struktur modal terhadap kinerja perusahaan. b. Terdapat pengaruh dewan direksi terhadap kinerja perusahaan. c. Tidak terdapat pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan.	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan. b. Variabel tata kelola perusahaan diproksikan dengan kepemilikan institusional. c. Penelitian dilakukan di Indonesia.	a. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan. b. Variabel tata kelola perusahaan diproksikan dengan dewan direksi dan komisaris independen. c. Penelitian dilakukan pada sektor pertanian d. Penelitian dilakukan dalam periode 2011-2014.
30.	Mohamed LOTFI Mounime ELKABBOURI and Youssef IFLEH (2016) <i>The Relationship Between Intellectual Capital, Firm Value And Financial Performance In The Banking Sector: Empirical Evidence From Morocco</i>	a. <i>A positive relationship between intellectual capital value and the elements of intellectual capital towards market value.</i> b. <i>A positive relationship between intellectual capital value and book value</i> c. <i>A negative relationship between intellectual capital value and market to book value</i> d. <i>A negative relationship between IC and ROE</i> e. <i>A negative relationship between the elements of IC value and the ROE.</i> f. <i>A negative relationship between IC and ROI</i> g. <i>A positive relationship between the intellectual capital value and ROA</i>	a. Variabel bebas menggunakan modal intelektual. b. Kinerja keuangan diproksikan dengan ROA.	a. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan. b. Penelitian dilaksanakan di Maroko pada industri bank. c. Pengukuran modal intelektual menggunakan indikator HCE, CEE and SCE.

Dilanjutkan

Lanjutan tabel 2.1.

No	Nama Peneliti, Tahun, Judul Penelitian	Hasil	Persamaan	Perbedaan
31.	Muhammad Abdu Majid Makki, Suleman Aziz Lodhi (2016) <i>Impact of Corporate Governance on Intellectual Capital Efficiency and Financial Performance</i>	<p>a. <i>No direct impact of corporate governance measures on financial performance</i></p> <p>b. <i>Significant positive impact of corporate governance measures on intellectual capital efficiency</i></p> <p>c. <i>Significant positive impact of intellectual capital efficiency on financial performance.</i></p>	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan.	<p>a. Variabel terikat menggunakan modal intelektual dan nilai perusahaan.</p> <p>b. Penelitian dilakukan di Pakistan pada perusahaan yang terdaftar di Karachi stockexchange</p>
32.	Jurica Lucyanda, Ade Rahmayanti (2012) <i>Pengaruh Strategi Bersaing Dan Corporate Governance Terhadap Intellectual Capital Performance</i>	<p>a. Strategi bersaing tidak berpengaruh yang signifikan terhadap IC performance perusahaan.</p> <p>b. <i>Corporate governance</i> berpengaruh negatif terhadap IC performance.</p> <p>c. Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap IC.</p> <p>d. DER berpengaruh negatif terhadap IC</p>	a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan.	<p>a. Variabel bebas menggunakan strategi bersaing.</p> <p>b. Variabel terikat menggunakan kinerja modal intelektual.</p> <p>c. Penelitian dilakukan di Indonesia.</p>
33.	Hari Setiyawati dan Yusuf S. Basar (2017) <i>Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Tingkat Profitabilitas (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Terdaftar di BEI).</i>	<p>a. Pengungkapan CSR tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas yang dalam hal ini diproksi oleh NPM</p> <p>b. Penerapan GCG tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas yang dalam hal ini diproksi oleh NPM</p>	<p>a. Variabel bebas menggunakan tata kelola perusahaan.</p> <p>b. Penelitian dilakukan di Indonesia.</p>	<p>a. Variabel terikat menggunakan kinerja keuangan.</p> <p>b. Variabel bebas menggunakan Corporate Social Responsibility.</p> <p>c. Penelitian dilakukan pada sektor pertambangan.</p> <p>d. Penelitian dilakukan dalam periode 2012-2015.</p>

Berdasarkan penelitian terdahulu yang dicantumkan sebagai referensi dalam peneliti ini, dapat disimpulkan bahwa keunggulan dari penelitian yang akan dilakukan oleh peneliti ini yaitu memiliki jumlah sampel yang lebih banyak dari pada yang telah dilakukan sebelumnya. Kemudian memiliki periode penelitian yang jauh lebih panjang yaitu dari tahun 2008-2017, kemudian jarangya penggunaan variabel intervening yaitu kinerja keuangan. Perpaduan pengaruh tata kelola perusahaan dan modal intelektual terhadap nilai perusahaan menjadi salah satu alasan kenapa penelitian menjadi menarik bagi peneliti untuk dijadikan sebagai variabel penelitian.

2.3. Kerangka Pemikiran

Kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai factor yang telah diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Pada sub bab ini penulis akan menjelaskan keterkaitan dalam variabel untuk menjelaskan kedudukan variabel- variabel dalam penelitian ini yaitu tata kelola perusahaan, modal intelektual, kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kerangka pemikiran akan mempermudah pemahaman dalam mencermati arah – arah pembahasan penelitian ini yang disertai dengan paradigm penelitian untuk memberikan gambaran yang lebih rinci dan jelas antar keterkaitan variabel penelitian yang dilakukan.

2.3.1. Hubungan Tata Kelola Perusahaan dan Modal intelektual

Tata kelola perusahaan merupakan suatu konsep yang menekankan hak para pemegang saham untuk mendapatkan informasi yang jelas, relevan dan

akurat mengenai kondisi organisasi, sebagai bentuk pertanggung jawaban pengelola perusahaan. Tata kelola perusahaan yang baik dapat menciptakan rasa aman karena memaksimalkan ekuitas para investor, melindungi hak – hak investor dan mendorong efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya. Maka dapat disimpulkan tata kelola perusahaan yang baik akan mempengaruhi penggunaan sumberdaya.

Kebijakan yang ditentukan oleh mekanisme tata kelola perusahaan menjadi sarana publikasi dalam pengelolaan dan penggunaan sumber daya. Tidak hanya sumber daya berwujud namun juga sumber daya tidak berwujud turut disertakan tata kelola perusahaan dalam bentuk sebuah laporan tahunan untuk menunjukkan kinerja perusahaan. Publikasi sumber daya tak berwujud merupakan upaya untuk menciptakan nilai tambah bagi perusahaan. Sumber daya tak berwujud yang diyakini mampu menciptakan nilai tambah adalah modal intelektual. Modal intelektual merupakan hasil pengelolaan pengetahuan yang optimal dalam sebuah perusahaan. Modal intelektual merupakan cerminan perusahaan mampu mengubah pengetahuan menjadi sebuah aset baru yang memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Terciptanya modal intelektual dalam sebuah perusahaan memang penting, namun mempertahankan kualitas modal intelektual yang dimiliki adalah hal yang jauh lebih penting dan menjadi perhatian pertama bagi perusahaan.

Mekanisme tata kelola perusahaan berhubungan erat dengan pengoptimalan pengelolaan sumber daya intelektual. Kebijakan yang diambil oleh mekanisme tata kelola perusahaan harus selalu mendukung pengembangan sumber daya intelektual agar terciptanya nilai tambah. Sesuai dengan tujuan adanya tata kelola

perusahaan, kebijakan atau peraturan bagi pengembangan sumber daya tersebut bertujuan agar kesejahteraan pemegang saham meningkat. Tata kelola perusahaan yang baik merupakan cerminan dari kinerja modal intelektual yang dimiliki perusahaan berkontribusi secara optimal terhadap usaha peningkatan kesejahteraan para pemegang saham.

Peran tata kelola perusahaan sangat penting untuk meningkatkan, mempertahankan dan melindungi modal intelektual pada sebuah perusahaan. Hal ini sesuai dengan studi empiris yang telah dilakukan oleh Keenan dan Aggestam dalam Jurica Lucyanda dan Ade Rahmayanti (2012) yang mengungkapkan bahwa tanggung jawab terhadap investasi *intellectual capital* terletak pada *corporate governance*. Salah satu mekanisme tata kelola perusahaan adalah kepemilikan institusional yang merupakan pemegang saham dalam bentuk institusi. Pemegang saham institusional memiliki proporsi jumlah saham yang cukup banyak dalam perusahaan, sehingga dana yang ditanamkan dalam perusahaan juga cukup besar serta ekuitas yang harus dimaksimalkan perusahaan cukup tinggi.

Mekanisme tata kelola perusahaan ini memiliki hubungan yang cukup erat dalam mempengaruhi pengembangan maupun kinerja modal intelektual dalam perusahaan. Mengingat besarnya jumlah saham yang dimiliki maka mereka memiliki hak untuk menentukan langkah, kebijakan maupun peraturan yang diambil dalam operasionalisasi sebuah perusahaan. Pengembangan modal intelektual membutuhkan dana yang cukup besar oleh karena itu pemegang saham institusional selaku pemilik dana yang cukup besar dalam perusahaan akan berpengaruh terhadap tinggi rendahnya investasi yang dilakukan perusahaan terhadap modal intelektual. Penelitian mengenai hubungan modal intelektual dan

tata kelola perusahaan dilakukan oleh Muhammad Abdul Majid Makki, Suleman Aziz Lodhi (2016) dengan judul penelitian *Impact of Corporate Governance on Intellectual Capital Efficiency and Financial Performance* yang menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif signifikan dari penerapan tata kelola perusahaan terhadap efisiensi kinerja modal intelektual.

Hasil penelitian tersebut menunjukkan keberadaan tata kelola perusahaan juga mempengaruhi terciptanya modal intelektual. Penelitian tersebut tidak sesuai dengan hasil penelitian Jurica Lucyanda dan Ade Rahmayanti (2012) mengenai Pengaruh Strategi Bersaing dan *Corporate Governance* Terhadap *Intellectual Capital Performance* yang menunjukkan bahwa *Corporate Governance* tidak berpengaruh terhadap modal intelektual.

2.3.2. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan dan Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan.

Teori Agensi menyatakan bahwa dalam sebuah perusahaan akan tercipta sebuah konflik keagenan akibat dari adanya pemisahan kepemilikan antara pemegang saham dan manajer. Konflik keagenan terjadi apabila pemegang saham tidak merasa puas akan kinerja manajer dalam mengelola perusahaan. Sehingga dapat diartikan kinerja manajemen akan menentukan tingkat kemakmuran pemegang saham yang dicerminkan melalui jumlah return yang diterima. Kinerja manajemen bergantung pada perkembangan sumber dayanya, maka dapat diartikan bahwa semakin baik pengembangan sumber daya yang dilakukan maka akan semakin baik kinerja manajemen. Salah satu teori yang mendukung pengembangan sumber daya adalah teori berbasis sumber daya (*resource based theory*). Teori

tersebut menyatakan bahwa sumberdaya terbagi menjadi dua yakni sumber daya berwujud dan sumber daya tidak berwujud. Investasi terhadap sumber daya tidak berwujud perlu dikembangkan lebih baik mengingat kontribusi aset tidak berwujud yang mulai diperhitungkan.

Salah satu sumber daya tidak berwujud adalah modal intelektual, dan investasi terhadap modal intelektual akan meningkatkan kinerja perusahaan. Namun peningkatan tersebut tentu memerlukan proses dan pendanaan yang cukup besar. Hal tersebut dapat diwujudkan dengan penerapan tata kelola perusahaan melalui mekanisme kepemilikan institusional sebagai sarana pengawasan kinerja manajemen. Semakin tinggi proporsi pemilik saham institusional maka semakin intensif pengawasan yang dilakukan pemegang saham terhadap kinerja manajemen. Jumlah saham yang tinggi akan membuat pemegang saham institusi memastikan setiap keputusan yang diambil manajemen adalah untuk meningkatkan *return* pemegang saham. Kemampuan mempengaruhi dan menentukan berbagai keputusan manajemen diberikan perusahaan kepada pemegang saham institusi untuk memastikan pemegang saham mendapatkan haknya dan meminimalisir penyalahgunaan dana oleh manajemen untuk kepentingan pribadi.

Perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik akan berkonsentrasi terhadap pengembangan sumber daya untuk meningkatkan kinerja perusahaan. Investasi terhadap modal intelektual merupakan pengembangan pengetahuan yang dimiliki perusahaan sehingga menciptakan aset baru yang akan menambah penghasilan perusahaan. Bertambahnya pendapatan perusahaan menunjukkan meningkatnya laba yang dimiliki, sehingga berpotensi meningkatkan return yang mampu diberikan. Besarnya jumlah return mencerminkan peningkatan kualitas

kinerja keuangan perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa perusahaan dengan tata kelola perusahaan yang baik akan membuat pemegang saham institusi memastikan dana dalam perusahaan digunakan bagi pengembangan modal intelektual, agar penghasilan perusahaan bertambah. Sehingga pendapatan perusahaan meningkat begitupun laba perusahaan dan berdampak pada tingginya kemampuan perusahaan memberikan imbal hasil bagi pemegang saham. Mekanisme kepemilikan institusional yang tinggi akan meningkatkan pengawasan terhadap berbagai investasi yang dilakukan perusahaan. Termasuk investasi modal intelektual yang merupakan sumber daya tak berwujud bergantung terhadap pengawasan yang dilakukan pemegang saham institusi. Meningkatnya modal intelektual menambah penghasilan perusahaan dan meningkatkan keuntungan. Peningkatan keuntungan atau laba mencerminkan perbaikan kualitas kinerja keuangan

Penelitian yang dilakukan oleh Syuwaibatul Islamiyah (2015) dengan judul penelitian Pengaruh Modal Intelektual Dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Pada Efek Syariah menunjukkan bahwa modal intelektual dan tata kelola perusahaan berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian lainya dilakukan oleh Yohannita Dwi Kartikasari (2017) dengan judul penelitian Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusaha Sektor Keuangan kembali menunjukkan bahwa *Good Corporate Governance* dan Modal Intelektual berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian terakhir dilakukan oleh Rosalia Budi Ratnasari, Kartika Hendra Titisari, dan Suhendro. (2016) dengan judul penelitian Pengaruh *Value Added Intellectual Capital*, GCG, dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja

Kuangan. Melalui penelitian tersebut hasil yang sama diperoleh dimana *Value Added Intellectual Capital*, GCG, dan Struktur Kepemilikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

2.3.3. Pengaruh Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan.

Teori agensi menyatakan bahwa salah satu cara untuk mengatasi masalah atau konflik keagenan (*Agency Conflict*) adalah tata kelola perusahaan yang baik. Salah satu mekanisme tata kelola perusahaan adalah kepemilikan institusional. Menurut Jensen dan Meckling, terdapat hubungan positif antara kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan institusional dapat meminimalisasi adanya konflik kepentingan antara prinsipal dengan agen. Dengan adanya pengawasan dari institusional dapat mengoptimalkan pengawasan kinerja manajemen untuk menghindari adanya perilaku penyelewengan yang dilakukan manajemen.

Keterlibatan institusi dengan perusahaan dapat berpengaruh untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang lebih baik. Penelitian terdahulu telah dilakukan oleh Audita Setiawan (2016) dengan judul penelitian Pengaruh Kondisi Keuangan Dan Non Keuangan Terhadap Penerimaan Opini Going Concern Pada Perusahaan Manufaktur Di *Bei* (*The Effect of Financial Condition and Non Financial of Going Concern in the Manufacturing Companies Listed at Indonesia Stock Exchange*) telah membuktikan bahwa *good corporate governance* yang terdiri dari berbagai aspek antara lain komposisi dewan komisaris independen, jumlah dewan direksi dan kepemilikan institusional secara simultan berpengaruh pada kinerja keuangan perusahaan.

Mekanisme *corporate governance* seharusnya berjalan secara bersama-sama untuk dapat memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Truely Purnama Sari dan Sedianingsih (2014) dengan judul penelitian Pengaruh *Good Corporate Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Pada Peserta Survei *Corporate Governance Perception Index* kembali menunjukkan bahwa *Corporate Governance Perception Index* berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Corporate Governance Perception Index* dalam penelitian tersebut terbukti dapat meningkatkan kinerja keuangan, oleh sebab itu pelaksanaan *Corporate Governance Perception Index* sebaiknya tetap dipertahankan. Penelitian lainnya dilakukan oleh Nibedita Datta (2018) yang mengangkat judul penelitian *Impact of Corporate Governance on Financial Performance: A Study on DSE listed Insurance Companies in Bangladesh* menunjukkan hasil yang sama yaitu Tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan.

2.3.4. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan.

Teori Berbasis Sumber Daya (*Resources Based Theory*) Wernerfelt menjelaskan bahwa menurut pandangan resource based theory perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset atau sumber daya strategis yang penting. Sumber daya strategis itu dapat berupa aset berwujud dan aset tidak berwujud. Aset tidak berwujud disini dapat berupa aset intelektual perusahaan yaitu, sistem informasi, budaya organisasi, sumber daya manusia. Salah satu aset tak berwujud yang mulai berperan dalam meningkatnya kinerja

keuangan adalah modal intelektual (*Intellectual Capital*) yang mengandung unsur pemikiran yang dimiliki oleh karyawan.

Peningkatan kinerja keuangan akan berdampak positif pada return yang didapat oleh *stakeholder*. Modal Intelektual berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan hal ini dibuktikan oleh beberapa penelitian terdahulu seperti yang dilakukan oleh Randi Saputra, Yulia Efni, Enni Savitri (2018) dengan judul penelitian Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Nilai Pasar Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa Modal Intelektual mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Jauhar Arifin (2016) dengan judul penelitian *Corporate Governance And Intellectual Capital On Firm Value Of Banking Sector Companies Listed At Indonesia Stock Exchange In Period 2008-2012*, menunjukkan hasil yang sama dimana *Intelektual Capital* berpengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Penelitian terakhir dilakukan oleh Muhammad Khalid Rashid, dkk (2018) yang mengangkat judul penelitian *Impact of Intellectual Capital on Firms' Market Value and Financial Performance: Empirical Evidence from Pakistan* kembali menunjukkan hasil bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

2.3.5. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Menurut Dien Triana dan Andi Nurul Istyana (2017:87) berdasarkan teori yang dikembangkan oleh Modigliani dan Miller nilai perusahaan ditentukan oleh *earning power* dari aset perusahaan. Tinggi rendahnya *earning power* ditentukan

oleh dua faktor yaitu *profit margin*, yang merupakan perbandingan keuntungan neto dengan penjualan neto dan *turnover of operating assets*, yaitu kecepatan berputarnya operating assets dalam suatu periode tertentu dengan membagi penjualan neto dengan jumlah aktiva. Dapat diketahui apabila semakin tinggi *earning power* semakin efisien perputaran aset dan semakin tinggi *profit margin* yang diperoleh perusahaan.

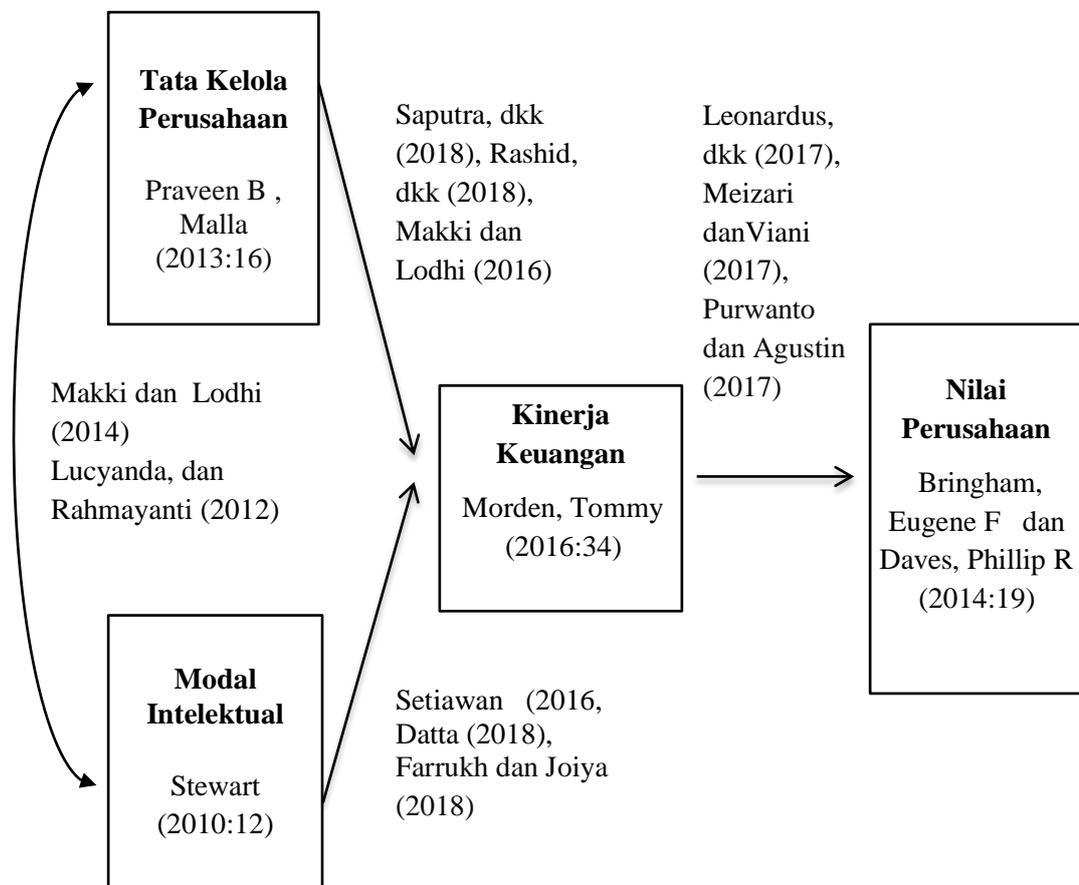
Peningkatan pada *profit margin* dapat berdampak positif terhadap nilai perusahaan. *Profit margin* yang terus meningkat mencerminkan nilai perusahaan juga akan turut meningkat karena dapat diartikan perusahaan berada dalam kondisi kinerja keuangan yang baik. Penelitian yang dilakukan oleh Ignatius Leonardus Lubis, Bonar M Sinaga dan Hendro Sasongko (2017) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan berhasil membuktikan bahwa struktur modal berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan *profitabilitas* terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan nilai buku saham.

Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Ary Meizari dan Tri Okta Viani (2017) dengan judul penelitian Pengaruh Profitabilitas, Size dan Kebijakan Hutang Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Bisnis-27 yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia menunjukkan bahwa profitabilitas, *size* dan kebijakan hutang berpengaruh signifikan terhadap Nilai perusahaan, menunjukkan bahwa keempat variabel tersebut berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh P. Purwanto dan Jillian Agustin (2017) yang mengangkat judul penelitian *Financial Performance towards Value of Firms in Basic and*

Chemicals Industry menunjukkan hasil yang kembali mendukung membuktikan bahwa terdapat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

2.3.6. Paradigma Penelitian

Berdasarkan latar belakang penelitian, rumusan masalah, tujuan penelitian, dan kerangka pemikiran teoritis yang telah dijelaskan di atas, maka hubungan antar variabel dalam penelitian ini dapat digambarkan seperti di bawah ini :



Sumber : Data diolah peneliti, 2019.

Gambar 2.1.
Paradigma Penelitian

2.4. Hipotesis Penelitian

Menurut Sugiyono (2017:96) perumusan hipotesis merupakan langkah ketiga dalam penelitian setelah mengemukakan landasan teori dan kerangka berpikir. Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian. Berikut hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini :

1. Tata Kelola Perusahaan dan Modal Intelektual secara simultan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.
2. Tata Kelola Perusahaan berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.
3. Modal Intelektual berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan.
4. Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

