

## BAB II TINJAUAN PUSTAKA

### A. Teori Stakeholder

Penelitian *Intellectual capital* berdasar pada teori yakni *stakeholder theory* (teori pemangku kepentingan). *Stakeholder* dalam definisi klasik dari <sup>1</sup> yang merupakan definisi atau pernyataan yang paling sering di kutip oleh peneliti. Keberadaan suatu perusahaan dapat dipengaruhi adanya dukungan yang datang dari stakeholder. Dalam *theory* tersebut menjelaskan bahwa manajemen perusahaan diharapkan mampu memenuhi ekspektasi dalam mengelola dan menjalankan suatu organisasi perusahaan. Seperti akuntabilitas organisasi perusahaan yang melebihi kinerja keuangan dalam memberikan informasi terbuka terhadap publik sesuai dengan keinginan para stakeholder didalam perusahaan. Salah satu pendapat peneliti yang menjelaskan tentang konsep *stakeholder theory* adalah:

*“Any identifiable group or individual who can affect the achievement of an organisation’s objectives, or is affected by the achievement of an organisation’s objectives ”.*<sup>2</sup>

Berdasarkan perkembangannya terhadap teori stakeholder, penerapan teori *Stakeholder* di anggap lebih mengedepankan posisi yang memiliki *powerfull* dibandingkan dengan *shareholder*. Menurut teori ini, <sup>3</sup> Hasil penelitian menunjukkan bahwa pihak *stakeholder* memiliki hak diberikan informasi akurat tentang keseluruhan kegiatan operasional dari organisasi dalam mempengaruhi perusahaan, bahkan pada saat pemangku kepentingan lebih tidak mengedepankan informasi

---

<sup>1</sup> Freeman, R.E., and Reed. 1983. “Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance”. Californian Management Review. Vol 25. No. 2. pp. 88- 106.

<sup>2</sup> Freeman, R.E., and Reed. 1983. “Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance”. Californian Management Review. Vol 25. No. 2. pp. 88- 106.

<sup>3</sup>Deegan, C. 2004. Financial Accounting Theory. McGraw-Hill Book Company. Sydney.

yang tersedia dan ataupun pada saat mereka belum mampu memainkan peranan yang penting dalam keberlangsungan produktivitas di suatu organisasi perusahaan. Adapun stakeholder memiliki beberapa kelompok yang diantaranya meliputi dari pelanggan, pemasok material, kreditor, pemegang saham, pemerintah, dan masyarakat.

Teori *stakeholder* mempunyai tujuan utama yakni untuk mendapatkan secara akurat keunggulan kompetitif yang bersaing dan meminimalisir adanya kerugian pihak stakeholder dalam mengolah sumber daya perusahaan yang dimiliki demi terciptanya *value added*.<sup>4</sup> Pada dasarnya teori *stakeholder* menggambarkan hubungan dari manajemen perusahaan dan stakeholdernya. Adapun hak dari stakeholder dalam perusahaan, ada kelebihan untuk secara adil diperlakukan perusahaan dan harus mampu mengelola perusahaan bagi manajemen dalam memberikan *advantage* terhadap pihak stakeholder.<sup>5</sup> Jika perusahaan tidak memberikan perhatian terhadap stakeholder maka stakeholder dapat menarik sumber daya perusahaan. Pada dasarnya dengan adanya stakeholder maka dapat terciptanya manajemen yang transparan dan akuntabilitas yang dapat dipercaya publik.

Dalam upaya terciptanya nilai lebih terhadap perusahaan, pihak manajemen harus dapat mengelola dengan baik mulai dari karyawan (*human capital*), aset berwujud (*physical capital*) dan *structural capital*. Pengelolaan dan pengelolaan aset milik perusahaan dengan baik tentunya memberikan dampak pada *value added* terhadap perusahaan sehingga dapat memperbaiki kinerja banyak sektor dari perusahaan. Keadaan untuk menggambarkan kinerja perusahaan dari pengaruh *Intellectual capital*, penerapan teori stakeholder di nilai dari etika/moral dan *managerial* perusahaan. Ketika manajemen perusahaan dapat mengelola lebih maksimal, Terlebih dalam upaya penciptaan nilai terhadap perusahaan, maka berarti organisasi perusahaan

---

<sup>4</sup> Marfuah dan Maricha Ulfa. (2014). "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, produktivitas, dan Pertumbuhan Perusahaan Perbankan". Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam 8 (1), 1-14

<sup>5</sup> Ulum, Ihyaul. 2009. "Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris". Yogyakarta: Graha Ilmu.

tersebut sudah mencakup aspek seperti halnya etika moral dan *managerial*.

## B. *Market Based Theory*

*Market based theory* (MBT) lebih menekankan terkait pentingnya kemampuan kompetitifnya pasar sebagai patokan tindakan oleh perusahaan. Dimana kemampuan pasar mampu berdampak pada implikasi terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan. Dasar dari teori MBT memaparkan suatu perusahaan yang sukses dapat menemukan mereka bersaing di masa depan. Pengembangan teori yang khas dan unik mungkin sering implisit atau tidak berwujud pada sifat. Dengan demikian, inti dari *strategic* ini harus didefinisikan oleh sumber daya perusahaan yang unik dan kemampuan yang baik. Selain itu, nilai potensi penciptaan strategi yaitu kemampuan perusahaan untuk mendirikan dan mempertahankan posisi pada pasar yang lebih menguntungkan. Hal ini sangat tergantung pada kapasitas dari pendorong sumber daya yang mendasari dari sebuah perusahaan tersebut. Teori *Market based theory* di jelaskan oleh <sup>6</sup> menyatakan bahwa:

“ *Company performance is determined by the unique position of the company's strategic behavior in response to market competition* ”

Dalam teori ini menjelaskan bahwa kinerja sebuah perusahaan tidak hanya didasarkan atas faktor internal melainkan adanya sumber dari faktor eksternal. *Market based theory* menggambarkan bahwa keberlangsungan perusahaan dapat dijelaskan berdasarkan posisi unik langkah *strategic* perusahaan untuk menyikapi ancaman pasar bisnis. Teori ini modifikasi organisasi Industri ke dalam ranah manajemen *strategic*.<sup>7</sup>

Teori organisasi industri terkenal kaitannya dengan *Structure-Conduct Performance* yakni struktural industri membentuk perilaku dan kinerja sebuah perusahaan. Penelitian

---

<sup>6</sup> Hoskisson, R. E., Hitt, M. A., & Ireland, R. D. (2004). *Competing for advantage*. Ohio: Thomson.

<sup>7</sup> Spanos, Y. E., & Lioukas, S. (2001). An examination into the causal logic of rent generation: Contrasting Porter's competitive strategy framework and the resource-based perspective. *Strategic Management Journal*, 22: 907-934.

lain yang di lakukan oleh <sup>8</sup>, konsep teori *Market based theory* penekannya dari pengembangan gagasan berbasis *competitive force model*. Konsep tersebut mendeskripsikan faktor sebagai dorongan eksternal yang menjadi perhatian oleh sebuah organisasi perusahaan demi terciptanya keunggulan bisnis yang kompetitif di pasar global dan pengembangan di dalam lingkungan bisnis perusahaan, meliputi:

1. Ancaman bisnis dari pemain baru
2. Persaingan setiap sektor industri dari perusahaan (bisnis satu bidang)
3. Tantangan dengan munculnya produk baru
4. Kekuatan *supplier*
5. Kekuatan *customer*

Kelebihan faktor eksternal dari komponen dalam perkembangannya ini dapat menjadi potensi penentu dalam memperoleh laba secara keseluruhan dalam sebuah bisnis. Karakteristik sektor industri mempunyai seperangkat ekonomi dan teknik untuk setiap munculnya dorongan dari faktor eksternal.<sup>9</sup> Selain itu faktor eksternal dalam *market based theory* adalah komponen pendorong oleh perusahaan dalam penentuan kepemilikan sumber daya optimal dengan potensi keunggulan sumber daya untuk lebih kompetitif di sektor bisnis dengan persaingan industri yang baik. Faktor eksternal tersebut menjadi penting karena ada keterkaitannya dengan menggambarkan kinerja sebuah perusahaan.

### C. *Intellectual Capital*

Istilah terkait *Intellectual capital* tidaklah mudah untuk menyajikannya dengan penjelasan yang tepat. Banyak ditemukan sumber literatur yang kompleks dan beragam dalam memaparkannya dalam sebuah ketentuan. *Organization for Economic Co-Operation and Development* (OECD) mengungkapkan yang mana definisi tersebut banyak digunakan menjelaskan bahwa *Intellectual capital* sebagai

---

<sup>8</sup> Susanto, A.B., 2007. "Resource Based Versus Market Based". Eksekutif no.338. Mei. Hlm.. 24-25

<sup>9</sup> Porter, M. (1980). *Competitive strategy: Techniques for analyzing industries and competitors*. New York: The Free Press.

bentuk dari nilai ekonomi yang mempunyai jenis aset (tak berwujud) yaitu (1) *organizational (structural) capital*; dan (2) *human capital*. Secara umum, *Organizational (structural) capital* merujuk dari hal-hal terkait sistem perangkat lunak, jaringan distribusi, dan *supply chains*. *Human capital* terdiri dari sumber daya manusia pada perusahaan (karyawan/tenaga kerja) dan luar perusahaan seperti konsumen dan supplier.<sup>10</sup> *Intellectual Capital* diartikan bagian aset tidak berwujud dari perusahaan dengan mempunyai keunggulan sumber daya manusia dan semakin majunya teknologi yang berakibat pada perusahaan dalam memperoleh keunggulan kompetitif.<sup>11</sup>

Penelitian oleh<sup>12</sup> menyatakan bahwa *Intellectual capital* sebagai bagian informasi dan ilmu pengetahuan kemudian di implementasikan dalam pekerjaan agar mendapatkan nilai dari suatu perusahaan. Pengelolaan manajemen yang benar berdasarkan ilmu pengetahuan dapat mendorong perusahaan untuk pengelolaan yang baik dan pemanfaatan *Intellectual capital* secara efisien dan lebih efektif. *Intellectual capital* merupakan informasi dan pengetahuan memberikan nilai perusahaan dengan indikatornya umumnya sebagai indikator dalam menilai kinerja dari sebuah perusahaan. *International Federation of Accountants (IFAC)* membagi *Intellectual capital* menjadi 3 komponen yakni *organizational capital*, *relational capital*, dan *human capital*. *Organizational capital* terdiri *intellectual property* dan *infrastructure assets*.

Berdasarkan pemaparan penjelasan peneliti sebelumnya dari hasil penelitian<sup>13</sup>, umumnya *Intellectual capital* di bagi menjadi 3 komponen utama antara lain :

---

<sup>10</sup> Sawarjuwono, & Kadir, A. P. (2005). Intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, 35-57.

<sup>11</sup> Nurdin, Sabri, dan Muhammad Suyudi. (2019). "Pengaruh Intellectual Capital Dan Islamicity performance Index Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia". *Jurnal Akuntansi Multi Dimensi (JAMDI)* 2 (2), 119-127

<sup>12</sup> Williams. (2001). Intellectual Capital Performance and Disclosure Practised Related. *Journal of Intellectual Capital*, 192-203.

<sup>13</sup> Sawarjuwono, & Kadir, A. P. (2005). Intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, 35-57.

### 1. *Human capital*

*Human capital* disebut juga *lifeblood* dengan *Intellectual capital*. menggambarkan mengenai peranannya sebagai sumber *innovation* dan *improvement*, hal ini dikarenakan adanya ilmu pengetahuan, keterampilan dan keunggulan dari sumber daya manusia dalam perusahaan. *Human capital* adalah kunci utama yang mempunyai peranan penting dalam menciptakan keunggulan yang kompetitif.

### 2. *Organizational capital*

*Organizational capital* atau biasa disebut sebagai *Structural capital* berarti bahwa kemampuan perusahaan untuk menjalankan aktivitas *daily* perusahaan dan strukturnya sebagai pendukung kompetensi karyawan agar mendapatkan kinerja lebih maksimal dan performa bisnis berkelanjutan, seperti konsep aktivitas perusahaan, budaya kerja organisasi, dan filosofi dari manajemen.

### 3. *Relational capital*

*Relational capital* yakni jaringan koneksi yang harmonis oleh perusahaan dan patnernya, termasuk para pemasok, pelanggan, pemerintah dan masyarakat. Selain itu *Relational capital* berasal dari beberapa bagian yang tidak terdapat pada lingkungan perusahaan mampu memberikan nilai pada perusahaan.

Tidaklah mudah untuk pengukuran *Intellectual capital* dalam menilai kinerja perusahaan. *Intangible assets* yang dalam penerapannya kemudian muncul sebagai alat ukur dengan menjadi terobosan untuk penilaian *Intellectual capital* dengan bersumber pada informasi yang di dapat dari perusahaan.<sup>14</sup> *Intellectual capital* mempunyai akuntabilitas terhadap management yakni management tentang aset atau kekayaan intelektual yang berupa keahlian *know-how*, *know-why*, atau pengalaman yang didapat kesemuanya ini perlu ditata agar

---

<sup>14</sup> Pulic, A. 1998. "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy". Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.

memiliki nilai bisnis bagi organisasi. Sumber daya manusia sebagai modal intelektual perlu dikembangkan karena aset intelektual merupakan aset yang sangat berharga bagi organisasi dalam rangka mencapai tujuannya.

Dalam memberikan tentang informasi *value creation efficiency* bahwa aset terdiri atas aset berwujud dan aset tak berwujud oleh perusahaan. *Value added intellectual capital* sebagai alat ukur dalam menilai performa dalam pengelolaan perusahaan dengan konsep lebih efektif dan memungkinkan dijalankan karena disusun berdasarkan informasi yang diperoleh pada neraca laba rugi pada laporan keuangan perusahaan. Kinerja perusahaan terlihat dari usaha oleh perusahaan dalam memperoleh *value added*. Perusahaan dengan potensi nilai tambah adalah ketentuan yang bersifat objektif dengan melihat keberhasilan bisnis perusahaan dan menggambarkan efektifitas kinerja untuk berkontribusi terbentuknya *value* terhadap perusahaan.

#### **D. Value Added Intellectual Capital (VAIC™)**

Metode *value added intellectual coefficient* (VAIC™) dikembangkan oleh oleh public pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. (VAIC™) merupakan instrument untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Pendekatan ini relatif mudah dan sangat mungkin untuk dilakukan, karena diskonstruksi dari akun-akun dalam laporan keuangan perusahaan (neraca, laba rugi). Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan *value added* (VA). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara output dengan input.

Output (OUT) mempresentasikan revenue dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh revenue. Hal penting dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labour expenses*) tidak termasuk dalam IN. Karena peran aktifnya dalam proses

value creation, intellectual potential (yang dipresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung dengan biaya (*cost*) dan tidak masuk dalam komponen IN. Karena itu, aspek kunci dalam model public adalah memperlakukan tenaga kerja sebagai entitas penciptaan nilai (*value creating entity*).

## E. Industri Manufaktur

Pengertian industri secara makro menurut pendapat yang disampaikan oleh <sup>15</sup> “Semua sektor yang dapat menghasilkan nilai tambah dan secara garis besar dapat dibagi menjadi dua bagian industri yang menghasilkan barang dan industri yang menghasilkan jasa”. Secara mikro istilah industri dapat diartikan kumpulan dari perusahaan dengan produksi barang-barang yang sejenis dan dapat sebagai produk alternatif yang berkaitan. Selain itu industri sebagai usaha yang memproduksi barang dari bahan mentah dengan berbagai proses tahapan penggarapan skala besar dan harga barang menjadi lebih murah tetapi mempunyai mutu hasil produk setinggi mungkin. Ketersediaan sumber daya alam dan sumber daya manusia menjadi bagian penting sebuah Industri.

Pemerintah melalui undang-undang no 5 tahun 1984 pasal 1 tentang perindustrian dijelaskan bahwa:

*“Industri adalah kegiatan ekonomi yang mengolah bahan mentah, bahan baku, dan/atau barang setengah jadi menjadi barang dengan nilai yang lebih tinggi untuk penggunaannya, termasuk kegiatan rancang bangun dan perekayasaan industri”*

Ditinjau dari wujud proses yang mencakup produksinya, Manufaktur pabrik atau industri secara umum dikelompokkan dalam 5 jenis industri. Diantaranya meliputi:<sup>16</sup>

1. Industri Proses (Proses Kimia) Industri proses biasanya menggunakan proses kimia yaitu suatu sistem produksi yang proses produksinya menggunakan sifat kimia berupa proses-proses kimia seperti reaksi berbagai macam unsur. Contohnya: Industri perusahaan makanan.

---

<sup>15</sup> Hasibuhan. 1994. Industri manufaktur.

<sup>16</sup> Ali. 2011. Pengelompokan Industri.

2. Industri Manufaktur Proses industri pada industri jenis manufaktur ditandai dengan adanya perubahan bentuk dari input menjadi output. Contohnya: Industri Mebel dan Furniture atau garment.
3. Industri Perakitan Industri perakitan dicirikan dengan adanya proses perakitan yaitu menggabungkan komponen-komponen menjadi produk akhir. Komponen-komponen yang dirakit tidak harus dibuat sendiri tetapi dapat disuplai oleh perusahaan rekanan. Contohnya: Industri Otomotif dan Industri elektronik.
4. Industri Transportasi Industri transportasi dicirikan oleh proses produksi yang lebih mengarah pada penciptaan perpindahan barang atau jasa. Contohnya: Industri penerbangan atau transportasi
5. Industri Jasa Proses produksi pada industri jasa dicirikan oleh produk dan layanan yang disediakan tidak dalam bentuk nyata melainkan sesuatu yang abstrak. Produk industri jasa hanya bisa dirasakan berupa informasi, keamanan, kesehatan, penyiapan data informasi yang diperlukan dan lain sebagainya. Contohnya: Industri bank atau rumah sakit.

#### **F. Industri Barang Konsumsi**

Manufaktur merupakan sebuah proses produksi untuk mendapatkan produk barang fisik yang berwujud. Secara umum, kegiatan manufaktur menggambarkan proses yang mengubah bahan mentah menjadi produk yang dapat digunakan (Produk jadi). Berbagai kegiatan produksi tersebut masing-masing membutuhkan suatu energi dalam proses perubahan dari karakteristik produk fisik atau kimia dari bahan mentah. Sektor Industri barang konsumsi sangat menarik dan menjadi salah satu sektor industri yang di unggulkan di Indonesia. Hal ini tenrunya dikarenakan produk barang konsumsi yang dihasilkan memiliki perputaran bisnis yang cepat dan selalu dibutuhkan dalam kehidupan manusia dalam kehidupan sehari-hari yang tanpa disadari oleh manusia pasti butuh dengan produk tersebut.

Subsektor industri barang konsumsi memiliki banyak cakupan kegiatan produksi. Diantaranya terdiri dari manufaktur yang bergerak dibidang industri kosmetik dan

keperluan rumah tangga, industri makanan dan minuman, industri farmasi, industri rokok, dan industri peralatan rumah tangga. Lebih lanjut, sektor industri ini menjadikannya sektor sebagai penggerak utama dengan memiliki peranan sangat penting sebagai upaya dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi.<sup>17</sup> Dengan ketergantungan dengan sektor tersebut, Industri ini sangat dibutuhkan oleh masyarakat secara luas dikarenakan semakin tingginya tingkat kebutuhan mendasar dari barang konsumsi tersebut.

### G. Pertumbuhan Aset

Perkembangan perusahaan baik dan buruknya salah satunya di pengaruhi oleh faktor mikro dari perusahaan. Tingkat pertumbuhan (*growth*) memberikan gambaran terhadap keberadaan asset yang ada di dalam perusahaan. Struktur perusahaan dari pihak manajemen dan pihak (investor dan kreditor) mengharapkan rasio produktivitas semakin tinggi yang diinginkan berdampak terhadap tingkat pertumbuhan perusahaan.<sup>18</sup> Selain itu, tingkat pertumbuhan perusahaan dapat di nilai dari peningkatan aktiva, ekuitas, ukuran dan laba. Tumbuh dan berkembangnya perusahaan merupakan gambaran dari keadaan ekonomi sebuah perusahaan. Semakin cepat perusahaan berkembang akan berdampak pada semakin besar terhadap peningkatan kebutuhannya dalam membiayai ekspansi aktivitya.

Pertumbuhan dalam perusahaan dapat menggambarkan kemampuan pengelolaan sumber daya milik perusahaan untuk mendapatkan nilai tambah menjadi faktor esensial dalam menentukan perusahaan agar dapat bersaing di dalam pasar. Secara umum pertumbuhan perusahaan di ukur dengan menggunakan *Earning Growth*/ pertumbuhan laba yakni dengan rasio perhitungan pertumbuhan aset dan peningkatan penjualan.<sup>19</sup>

---

<sup>17</sup> [www.kemenperin.go.id](http://www.kemenperin.go.id) (diakses 25 Oktober 2021)

<sup>18</sup> Ginanjar Indra Kusuma, Suhadak dan Zaenal Arifin. Analisis Pengaruh Profitabilitas (Profitability) Dan Tingkat Pertumbuhan (Growth) Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. Jurnal Administrasi Bisnis Vol 7 No 2.

<sup>19</sup> Septy, Indra Santoso. 2017. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Pertumbuhan, Nilai Pasar, Produktivitas Dan Profitabilitas. Jurnal Akuntansi Peradaban : Vol. III No. 2 Desember 2017

Semakin tinggi *assets growth* maka akan berpengaruh pada rasio pertumbuhan perusahaan yang dapat berdampak terhadap struktur modal di perusahaan. Selain itu, semakin meningkatnya penjualan menjadikan perusahaan mampu mendapatkan tingkat pertumbuhan dari sumber pendapatan dan laba. Oleh karena itu, dalam mengurangi biaya-biaya perusahaan dapat dialokasikan dengan kegiatan operasional dan perbaikan modal dari struktur perusahaan. Hal ini disebabkan dengan adanya pertumbuhan asset dan penjualan maka akan berpengaruh pada tingkat modal yang di miliki perusahaan sendiri.<sup>20</sup>

#### H. Nilai Pasar

Nilai pasar menjadi persepsi berdasarkan atas *stakeholder* (investor dan kreditor) di dalam keuangan perusahaan secara umum cerminan di nilai pasar dalam bentuk saham. Penilaian persepsi pasar yang semakin baik terhadap perusahaan, maka nilai pasar perusahaan tersebut menjadi semakin baik. Naik dan turunnya nilai pasar di pengaruhi dari *book value* perusahaan, rasio laba, cerminan nilai ekonomi serta spekulasi perusahaan pada kemampuan dan kepercayaan diri dalam meningkatkan *value added*. Nilai pasar perusahaan umumnya di nilai dengan indikator perhitungan dari *market to book value ratio* atau *price to book value ratio* menjadi gambaran penilaian pasar mengenai kondisi perusahaan untuk pengelolaan manajemen dari perusahaan. Dengan demikian, Jika nilai pasar bisa lebih efisien dapat membuat penilai investor terhadap perusahaan lebih baik dalam memberikan tambahan modal pada perusahaan tersebut memiliki investasi dan pengelolaan bahwa *Intellectual capital* yang lebih efektif.<sup>21</sup> Investor percaya bahwa dengan adanya penerapan dan pengelolaan *Intellectual capital* di dalam perusahaan menjadi faktor penting yang di perlukan dalam suatu organisasi dalam persaingan pasa bisnis yang semakin ketat,

---

<sup>20</sup> Masdar Mas'ud. 2008. Analisis Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal danhubungannya terhadap nilai perusahaan. Manajemen dan bisnis 7 (1).

<sup>21</sup> Riahi-Belkaoui, A. (2003), "Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: A study of the resource-based and stakeholder views", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 4 No. 2, pp. 215-226.

akibatnya akan berdampak meningkatnya nilai pasar dan kinerja perusahaan.

*Market to book value* merupakan perhitungan rasio dari *market value* dengan *book value* dalam satuan saham. Dalam pengungkapan nilai pasar, investor dapat melihat langsung nilai *market value* sudah seberapa sering di harga dalam suatu saham di dalam *book value* berdasarkan rasionya. Sedangkan *book value* sendiri merupakan cerminan dari harga buku dari nilai per lembar suatu perusahaan dalam bentuk saham yang telah diterbitkan. *Book value* dalam per lembar yang sudah terbit umumnya meliputi jumlah aset/ekuitas yang milik perusahaan tersebut.

Pemahaman *book value* terhadap saham tidak hanya penting dalam melihat kapasitas harga saham dari per lembarnya. Kondisi tersebut di karenakan harga per lembar saham dapat digunakan untuk tolak ukur pada penentuan nilai kewajaran atau tidak nya harga saham yang beredar di pasar. Tingkat rasio ini mampu menjelaskan mengenai gambaran potensi perubahan harga saham perusahaan. Akibatnya secara tidak langsung dari gambaran tersebut, tingkat rasio nilai pasar ini dapat berdampak terhadap pengaruh yang positif pada harga saham perusahaan di pasar saham.<sup>22</sup>

## I. Nilai Perusahaan

Pentingnya *Intellectual capital* semakin meningkatkan kesadaran perusahaan yang merupakan landasan organisasi untuk lebih maju dan kompetitif dalam persaingan pasar. Kelebihan yang dimiliki perusahaan akan menciptakan nilai tersendiri pada perusahaan. Secara umum pihak *stakeholder* (investor dan kreditor) belum bisa memiliki jawaban yang sesuai untuk nilai kepemilikan dari perusahaan. Sehingga para *stakeholder* terkadang masih belum percaya dengan suatu nilai dari perusahaan.<sup>23</sup> Hal ini dikarenakan faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan bermula oleh keunggulan

---

<sup>22</sup> Tryfino. 2009. Cara Cerdas Berinvestasi Saham. Jakarta: Transmedia Pustaka

<sup>23</sup> Freeman, R.E., and Reed. 1983. "Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance". Californian Management Review. Vol 25. No. 2. pp. 88- 106.

produktivitas sampai tahap tingkat loyalitas pelanggan dari perusahaan. Salah satu yang mempengaruhinya adalah *Intellectual capital* yang di peroleh melalui budaya pengembangan perusahaan dan sumber daya manusia dalam memberikan motivasi karyawan, Akibatnya produktivitas perusahaan bisa dipertahankan atau bahkan lebih meningkat.<sup>24</sup> Selain itu nilai perusahaan yang semakin meningkat akan berakibat *market to book value ratio* semakin membaik yakni selisih dari nilai pasar terhadap nilai buku dalam organisasi perusahaan.

Adanya perbedaan ini dikarenakan tidak tercantumnya *hidden asset* pada laporan keuangan perusahaan. Secara umum indikator untuk mendapatkan nilai perusahaan menggunakan rasio *earning per share* dan *Price earning ratio*. Indikator *Price earning ratio* adalah rasio yang sering dilakukan dalam mengevaluasi investasi yang potensial. Rasio tersebut dipakai oleh investor dalam mengamati dan memutuskan apakah berniat membeli saham diperusahaan tertentu. Sedangkan *Earning per share* yaitu laba yang dialokasikan untuk per saham yang diterbitkan perusahaan.

Berdasarkan *theory of the firm*, Tujuan berdirinya perusahaan yaitu untuk dapat lebih mengoptimalkan jumlah aset dalam perusahaan (*value of the firm*).<sup>25</sup> Menurut penelitian tentang nilai perusahaan sebagai patokan harga yang dapat dibayar investor pada saat perusahaan tersebut diperdagangkan.<sup>26</sup> Menurut penelitian lain<sup>27</sup> nilai perusahaan dianggap sebagai wujud penilaian berdasarkan Surat berharga hutang piutang dengan jumlah ekuitas milik perusahaan yang telah beredar. Penelitian<sup>28</sup> menyatakan bahwa nilai perusahaan

---

<sup>24</sup> Sawarjuwono, & Kadir, A. P. (2005). Intellectual capital: perlakuan, pengukuran, dan pelaporan. Jurnal akuntansi dan keuangan, 35-57.

<sup>25</sup> Salvatore, Dominick. (2005). Ekonomi Manajerial dalam Perekonomian Global. Jakarta: Salemba Empat

<sup>26</sup> Husnan, Suad & Pudjiastuti, Enny. (2004). Dasar-Dasar Manajemen Keuangan. Cetakan ke 2. Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Akademi Perusahaan YKPN.

<sup>27</sup> Keown J, Arthur, Scott David F, Martin John D, Petty, J William (2004). Manajemen Keuangan: Prinsip-prinsip dan Aplikasi. Jakarta: Indeks.

<sup>28</sup> Brigham, E.F., and Ehrhardt, M.C. (2002). Financial Management, Theory and Practice. 10th Edition. New York: Thomson Learning, Inc.

sebagai penentu hasil perbandingan dari kinerja perusahaan yang di ungkapkan dalam laporan keuangan. Sedangkan teori yang di jelaskan oleh <sup>29</sup> secara garis besarnya untuk melakukan valuasi dapat digunakan dengan 3 jenis pendekatan terdiri atas: Relatif penilaian (*Relative Valuation*), Arus kas (*Discounted Cash Flow*) dan Nilai klaim (*Contingent Claim Valuation*). Hal mendasar tersebut digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel pada nilai perusahaan sehingga dengan menggunakan *relative valuation* dalam pengukuran nilai perusahaan yaitu suatu valuasi terhadap model dalam menggambarkan aset berdasarkan perbandingan dengan aset yang lain dengan memiliki harga yang tidak berbeda.

## J. Profitabilitas

Nilai Profitabilitas sebagai wujud dari tingkat kemampuan perusahaan dalam mendapatkan keuntungan bisnis dari operasional usahanya berdasarkan total aset milik perusahaan. Dalam aktivitasnya, Kegiatan operasional menjadi salah satu fokus penelitian yang utama dalam perkembangan perusahaan. Selain itu, Laba yang merupakan bagian dalam perusahaan sebagai indikator untuk memenuhi kewajibannya pada kreditur dan investor, Disisi lain juga menjadi bagian proses dalam memaksimalkan nilai perusahaan dikaitkan prospek perusahaan di masa mendatang. Profitabilitas menjadi bagian penting dalam menilai perusahaan yang berdampak pada investor dalam mengambil keputusan bisnis. Secara umum rasio yang di gunakan dalam menilai kinerja perusahaan yaitu *Rerturn on assets*.<sup>30</sup>

*Return on assets* adalah tingkat dari rasio profitabilitas yang secara umum dipakai dalam mengukur tingkat efektifitas perusahaan untuk mendapatkan laba dari pemanfaatan total aktiva yang ada. Hasil yang semakin meningkat dari *return* total aset maka semakin besar

---

<sup>29</sup> Damodaran, Aswath. (2002). *Investment Valuation Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset*. New Jersey: John Wiley & Sons, Inc.

<sup>30</sup> Suhendah, Rousilita. 2012. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Penilaian Pasar Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia pada Tahun 2005- 2007*. SNA XV 2012. Banjarmasin Universitas Tarumanagara.

pendapatan laba komprehensif yang didapatkan. Sebaliknya, Pengembalian aset milik perusahaan yang semakin rendah maka dapat mengakibatkan semakin rendah juga jumlah laba komprehensif yang diperoleh dari keseluruhan total aset milik perusahaan tersebut.<sup>31</sup> Selain itu untuk mengukur operasional dari kinerja perusahaan dengan model perhitungan lain melalui *return on equity*.

Pengukuran kinerja dengan model *Return on equity* atau nilai dari total pengembalian ekuitas berdasarkan tingkat rasio dalam mengukur laba komprehensif setelah pemberlakuan pajak berdasarkan modal aset perusahaan sendiri. Rasio tersebut menunjukkan nilai tingkat efisiensi dalam penggunaan modal.<sup>32</sup> Tingginya nilai rasio maka semakin baik yang berarti sehingga mempengaruhi posisi dari laba perusahaan yang semakin kuat demikian sebaliknya. Sedangkan *Operating profit margin* adalah perbandingan dari laba usaha terhadap penjualan. Perhitungan tersebut secara khusus menggambarkan apa yang disebut keuntungan murni (*pure profit*) dari penerimaan laba dari setiap penjualan yang dilakukan pihak perusahaan.<sup>33</sup>

Ketentuan mendasar tersebut terlihat dari gambaran nilai *profit margin* sedang mengalami penurunan rasio secara tidak stabil akibatnya perusahaan tersebut masih kurang mampu dalam memperoleh laba pendapatan. Sehingga mengakibatkan profitabilitas perusahaan menjadi menurun dan biaya operasional dalam menjalankan perusahaan tidak berkurang. Hal tersebut menjadi rawan terhadap perusahaan yang akibatnya akan mengalami kerugian.

---

<sup>31</sup> Gabriella, Jodie dan Mawardi. 2020. Pengaruh intellectual capital terhadap profitabilitas dan return saham syariah (studi kasus Jakarta Islamic index periode (2013-2018). Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan p-ISSN: 2407-1935, e-ISSN: 2502-1508. Vol. 7 No. 7 Juli 2020

<sup>32</sup> Gabriella, Jodie dan Mawardi. 2020. Pengaruh intellectual capital terhadap profitabilitas dan return saham syariah (studi kasus Jakarta Islamic index periode (2013-2018). Jurnal Ekonomi Syariah Teori dan Terapan p-ISSN: 2407-1935, e-ISSN: 2502-1508. Vol. 7 No. 7 Juli 2020

<sup>33</sup> Syamsuddin, Lukman. 2007. Manajemen Keuangan Perusahaan. Jakarta. PT Raja Grafindo Persada.

## K. Investasi Perusahaan dalam Islam

Istilah sederhana dari investasi atau bisnis adalah suatu proses pengelolaan yang dikemudian hari dapat memberikan *return profit*. Sebagai kegiatan yang mengelola dana pada satu atau lebih terkait asset dalam masa periode tertentu. Tujuan dari sebuah investasi yakni memperoleh penghasilan dan peningkatan atas investasi yang sudah dilakukan<sup>34</sup>. Pandangan Islam mengenai investasi tentu sangat berbeda dengan investasi konvensional secara umum. Investasi secara garis besar ada pemanfaatan harta kekayaan. Dalam hal ini, Syariat Islam melihat dengan perspektif yang berbeda bawah investasi khususnya dilandasi dengan prinsip-prinsip dalam setiap unsur kegiatannya memenuhi syariah. Investasi adalah ilmu yang berkhakikatkan dan berlandaskan amaliyah yang tidak selalu berorientasi dengan keuntungan. Kegiatan investasi juga mencakup muamalah yang dalam agama Islam sudah dianjurkan. Hal tersebut di contohkan agar harta yang dimiliki dapat digunakan secara produktif dan mempunyai manfaat untuk orang lain<sup>35</sup>.

Syariat Islam juga telah memberikan batasan rambu berkaitan dengan pengelolaan dana yang diperbolehkan dan tidak diperbolehkan. Pelaku bisnis dalam Islam seperti investor atau pedagang yang ada kaitannya dunia bisnis. Terlebih lagi, beberapa hal seperti pengetahuan investasi menjadi sangat penting dan ilmu-ilmu yang tidak berkaitan agar kegiatan investasi di niatkan karena ibadah. Keberkahan didunia harus diperhatikan dan tidak hanya fokus secara materi atau kepuasan batin dari setiap manusia.

Berikut ini adalah ayat yang berkaitan dengan kegiatan bisnis perusahaan, diantaranya:

### 1. QS. Al-Hasyr: 18

يَأَيُّهَا الَّذِينَ ءَامَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَتَنظُرْ نَفْسٌ مَّا قَدَّمَتْ لِغَدٍ ۖ

وَاتَّقُوا اللَّهَ ۖ إِنَّ اللَّهَ خَبِيرٌ بِمَا تَعْمَلُونَ

<sup>34</sup> Husnan, Suad. (1998). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. (Edisi 3) Jakarta : UPP AMP YKYPN

<sup>35</sup> Husnan, Suad. (2003). Dasar-Dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas. (Edisi 3). Yogyakarta: UPPN STIM YKPN.

Artinya: “Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah dan hendaklah setiap diri memperhatikan apa yang telah diperbuatnya untuk hari esok (akhirat); dan bertakwalah kepada Allah, sesungguhnya Allah Maha Mengetahui apa yang kamu kerjakan”.

## 2. QS. Al-Baqarah: 261

مَثَلُ الَّذِينَ يُنْفِقُونَ أَمْوَالَهُمْ فِي سَبِيلِ اللَّهِ كَمَثَلِ حَبَّةٍ أَنْبَتَتْ  
 سَبْعَ سَنَابِلٍ فِي كُلِّ سُنْبُلَةٍ مِائَةٌ حَبَّةٌ وَاللَّهُ يُضِعِفُ لِمَنْ يَشَاءُ  
 وَاللَّهُ وَاسِعٌ عَلِيمٌ ﴿٢٦١﴾

Artinya: “Perumpamaan (nafkah yang dikeluarkan oleh) orang-orang yang menafkahkan hartanya di jalan Allah adalah serupa dengan sebutir benih yang menumbuhkan tujuh bulir, pada tiap-tiap bulir seratus biji. Allah melipat gandakan (ganjaran) bagi siapa yang Dia kehendaki. Dan Allah Maha Luas (karunia-Nya) lagi Maha Mengetahui”.

Dalam pandangan Islam, dari kutipan 2 ayat dari Al-Quran diatas dapat mewakili secara garis besar kegiatan bisnis sangat penting dan perlu dipersiapkan. Hal ini telah tersirat dalam Al-Quran sebagai kitab Muslim menyerukan agar orang-orang yang beriman mempersiapkan diri untuk hari esok salah satunya dengan kegiatan bisnis.

## L. Kompetisi Bisnis di Pasar Global

Sejalan dengan semakin tumbuh dari industri manufaktur di Indonesia, Maka semakin meningkat pula persaingan bisnis di pasar global. Bisnis merupakan segala macam bentuk dari kegiatan untuk menghasilkan keuntungan dan mencukupi segala bentuk biaya dari usahanya. Nabi Muhammad SAW sebagai contoh teladan yang dapat

menempatkan dirinya dalam berbisnis yang ideal, jujur, adil dan berkarakter perlu menjadi teladan oleh pelaku bisnis seperti di perusahaan dalam segala sektor industri. Kondisi pasar pada masa sekarang penuh dengan kompetisi pasar sangat ketat bahkan terkadang tidak terkendali sesuai aturan mekanisme yang ada dipasar. Akibatnya beberapa perusahaan mengabaikan mengesampingkan Norma etika aturan dan berdampak pasar menjadi tidak seimbang.<sup>36</sup>

Umumnya ketidakseimbangan kondisi pasar dikarenakan adanya monopoli oleh salah satu pihak. Hal tersebut sudah banyak praktiknya di pasar dan biasanya bisa dilakukan oleh produsen, pebisnis atau pelaku pasar tidak berjalan sesuai dengan etika bisnis yang benar. Keadaan tersebut dapat menyebabkan mekanisme persaingan bisnis yang ada di pasar menjadi rusak dan tidak sesuai dengan aturan. Hal tersebut tidak sesuai dengan firman Allah swt dalam Surat Al-Syu'ara ayat 183.<sup>37</sup>

وَلَا تَبْخَسُوا النَّاسَ أَشْيَاءَهُمْ وَلَا تَعْتُوا فِي الْأَرْضِ مُفْسِدِينَ

Artinya “*Janganlah kalian kurangi apa-apa yang menjadi hak orang lain, dan jangan pula membuat kerusakan di muka bumi*”

Dan Rasulullah SAW bersabda:<sup>38</sup>

قَالَ صَلَّى اللَّهُ عَلَيْهِ وَسَلَّمَ : مَنْ دَخَلَ فِي شَيْءٍ مِنْ أَسْعَارِ  
الْمُسْلِمِينَ يُغْلَى عَلَيْهِمْ كَانَ حَقًّا عَلَى اللَّهِ أَنْ يَقْذِفَهُ فِي جَهَنَّمَ  
رَأْسُهُ أَسْفَلَهُ

<sup>36</sup> Abdul aziz. 2013. Etika bisnis perspektif Islam. Bandung alfabeta

<sup>37</sup> Al-Qur'an al-Karim dan Terjemahannya, (Bandung : MQS publishing 1987) h. 37

<sup>38</sup> Abu al-Husain Muslim bin Hajjaj ibn Muslim al-Qusyairi Al-Naisaburi, Jami' al-Syahih (Beirut :Dar al-fikr) h. 754

Artinya “Barangsiapa melakukan intervensi mengenai harga pasar umat Muslim, kemudian dia memahalkan harga atas umat Muslim maka pasti Allah melemparkan orang itu ke neraka jahanam dengan kepala di bawah”

Hadist di atas merupakan salah satu etika yang di gunakan dalam bisnis. Dalam perspektif Islam terdapat larangan terhadap perilaku yang di sebut ihtikar yakni segala kegiatan ekonomi dari pelaku ekonomi dengan melakukan penimbunan barang yang tujuannya adalah memperoleh keuntungan yang banyak tanpa mempermasalahkan kesulitan yang di hadapi orang lain. Kegiatan ini terjadi karena adanya monopoli pelaku bisnis.<sup>39</sup> Persaingan bisnis usaha dalam Islam, berbeda dengan larangan monopoli yang ada pada sistem ekonomi kapitalisme dan komunisme memperbolehkan siapapun berbisnis tanpa memperdulikan menjadi penjual atau pembeli tunggal. Hal yang tidak diperbolehkan ihtikar yaitu tindakan dengan mengambil keuntungan diatas kewajaran atau tidak normal dengan melakukan sistem jual beli tidak sesuai aturan Islam. Monopoly’s rent adalah sebutan dari kondisi dimana menjual lebih sedikit dari barang dengan harga tidak wajar. Keadaan tersebut telah ditegaskan dalam firman Allah swt.<sup>40</sup>

وَلَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبُطْلِ وَتُدْخُلُوا بِهَا إِلَى الْحُكَّامِ لِيَأْكُلُوا  
فَرِيقًا مِّنْ أَمْوَالِ النَّاسِ بِالْإِثْمِ وَأَنْتُمْ تَعْلَمُونَ

Artinya “Dan janganlah sebahagian kamu memakan harta sebahagian yang lain di antara kamu dengan jalan yang bathil dan (janganlah) kamu membawa (urusan) harta itu kepada hakim, supaya kamu dapat memakan sebahagian daripada harta benda orang lain itu dengan (jalan berbuat) dosa,

<sup>39</sup> Yusuf, Qaradawi. (1997), Norma dan Etika Ekonomi Islam. Terj. Zainal Arifin dan Dahli Husin. Jakarta: Gema Insani Press.

<sup>40</sup> Hasan Aedy, Etika Bisnis Islam, (Bandung: Alfabeta, 2011), 49.

padahal kamu mengetahui” QS. Al-Baqarah ayat 188

Selain itu dapat dikutip dari ayat Al-Quran As-Shaff: 4,

إِنَّ اللَّهَ يُحِبُّ الَّذِينَ يُقَاتِلُونَ فِي سَبِيلِهِ صَفًّا كَانَتْهُمْ بُيُوتٌ مَّرْصُومٌ

Artinya: “*sungguhnya Allah menyukai orang yang berperang di jalan-Nya dalam barisan yang teratur seakan-akan mereka seperti suatu bangunan yang tersusun kokoh*”.

Dalam ayat tersebut, dapat diuraikan bahwa setiap manusia diharuskan agar tetap saling bekerjasama, berkompetisi dengan cara yang baik, Namun tetap berada di jalan Allah SWT yang tertuang di Surat Al-Baqarah Ayat 148:

وَلِكُلِّ وِجْهَةٌ هُوَ مُوَلِّيٰهَا فَاسْتَبِقُوا الْخَيْرَاتِ ۚ أَيْنَ مَا تَكُونُوا يَأْتِ بِكُمْ اللَّهُ جَمِيعًا ۚ إِنَّ اللَّهَ عَلَىٰ كُلِّ شَيْءٍ قَدِيرٌ

Artinya: “*Dan setiap umat mempunyai kiblat yang dia menghadap kepadanya. Maka berlomba-lombalah kamu dalam kebaikan. Di mana saja kamu berada, pasti Allah akan mengumpulkan kamu semuanya. Sungguh, Allah Mahakuasa atas segala sesuatu*”

Dalam sistem ekonomi Islam, Adanya persaingan usaha yang sehat tentunya dapat menguntungkan semua pihak termasuk dari pembeli dan penjual. Hal ini dapat terhindar dari terjadinya konsentrasi kekuatan yang hanya berpihak ke salah satu usaha tertentu.<sup>41</sup> Dengan demikian, praktik bisnis yang ada di pasar dalam kerangka ekonomi telah meliputi segala kegiatan bisnis dalam aktivitasnya. Meskipun tidak ada batasan jumlah atas kepemilikan barang dan jasa serta laba profit yang di peroleh. Sehingga diperlukan adanya aturan

---

<sup>41</sup> Muhammad Djakfar, Agama, Etika, dan Ekonomi, (Malang: UIN-Malang Press, 2007), 127.

model dalam mendapatkan dan menjalankan aktivitas bisnis dibatasi aturan syariat Islam.

### **M. Saham Syariah**

Saham syariah adalah surat berharga atau efek yang mempunyai konsep penyertaan setoran modal kepada perusahaan dengan hak bagi hasil. Prinsip utama dari saham syariah yakni tidak ada pertentangan dengan ekonomi Islam atau syariat Islam<sup>42</sup>. Sistem yang digunakan dalam penerbitan saham oleh emiten berhubungan dengan kegiatan bisnis perusahaan dan tata pengelolaannya tidak melanggar syariat Islam. Dalam periode terakhir, Indonesia mengalami pertumbuhan investasi di bidang syariah. Hal ini tidak lain disebabkan karena penduduk Indonesia mayoritas memeluk agama Islam dan didominasi oleh generasi muda yang paham dengan instrumen keuangan.

Secara umum dengan adanya perubahan harga saham syariah di pengaruhi oleh banyak faktor. Pendapat yang di sampaikan oleh<sup>43</sup> perubahan harga saham dipengaruhi oleh lingkungan mikro terkait pemasaran, pendanaan dan perubahan struktur manajemen perusahaan. Selain itu ada faktor lingkungan makro yang lebih didominasi oleh keberadaan eksternal perusahaan seperti gejolak social politik, isu perdangan pasar global dan ketidakstabilan sektor industri.

### **N. Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI)**

Tepat pada 12 Mei 2011 Bursa Efek Indonesia (BEI) secara resmi telah meluncurkan indeks saham terbaru yakni Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI). ISSI sendiri merupakan kategori Indeks saham yang menggambarkan dari saham syariah secara keseluruhan terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah menerbitkannya kedalam daftar efek syariah (DES). Kategori indeks ini adalah indikator dari kinerja pasar saham berbasis syariah. Metode perhitungan yang digunakan adalah

---

<sup>42</sup> Andri Soemitra, 2009, Bank dan Lembaga Keuangan Syariah, Prenada Media, Jakarta.

<sup>43</sup> Alwi, Iskandar Z. (2003). Pasar Modal, Teori dan Aplikasi. Jakarta: Yayasan Pancur Siwah.

tertimbang dari rata-rata kapitalisasi pasar dengan acuan Desember 2007 menjadi perhitungan tahun dasar dan dilakukan review sekali per 6 bulan (Mei dan November) kemudian di publikasikan di awal bulan selanjutnya.<sup>44</sup>

ISSI merupakan barometer sebagai indikator sebagai gambaran dari kinerja saham syariah. Hal ini dikarenakan pihak investor melihat harga saham lebih mendapat kepercayaan pada nilai perusahaan dibandingkan pelaporan laba akuntansi.<sup>45</sup> Penelitian oleh <sup>46</sup> menyatakan saham ISSI telah mewakili bagaimana kondisi aktual pasar modal syariah di Indonesia. Dalam indeks ini digabungkan beberapa saham yang telah masuk kriteria investasi dalam sektor syari'ah Islam. Tujuan lainnya adalah memberikan wadah khusus bagi perusahaan untuk mengembangkan persaingan pasar yang berdasarkan perdagangan sesuai dengan syari'ah Islam. Munculnya indeks syariah ISSI menjadi pelengkap dari keberadaan indeks saham syariah sebelumnya yakni JII (*Jakarta Islamic Index*).

Peningkatan nilai indeks saham ini disebabkan karena telah berkembangnya pasar modal syariah sebagai *representasi* kemajuan perusahaan seiring dengan meningkatnya indeks seiring dengan peningkatan yang dialami oleh ISSI. Penilaian atas Daftar Efek Syariah secara bertahap dilakukan kaitannya dengan adanya beberapa perusahaan publik (*emiten*) yang pendaftarannya sudah efektif dan memenuhi standarisasi kriteria dalam saham Daftar Efek Syariah atau adanya pengaruh yang terdapat pada aksi korporasi, informasi, atau bukti dari emiten atau Perusahaan Publik. Hal mendasar inilah sebagai kriteria yang dapat menyebabkan terpenuhi dan belum terpenuhinya Efek Syariah pada sebuah perusahaan.

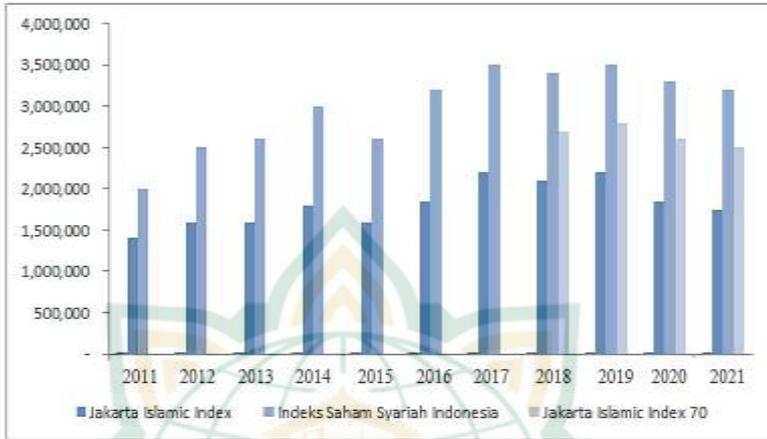
---

<sup>44</sup> [www.idx.go.id](http://www.idx.go.id) (di akses 13 Oktober 2021)

<sup>45</sup> Irianto, Kisnawati, B., & Istiarto. (2021). Perbandingan Harga Saham Sebelum dan Selama Covid-19. *Jurnal Kompetitif: Media Informasi Ekonomi Pembangunan Manajemen Dan Akuntansi*, 7(1), 1–16.

<sup>46</sup> Beik, I. S., & Fatmawati, S. W. (2014). Pengaruh Indeks Harga Saham Syariah Internasional dan Variabel i Terhadap Jakarta Islamic Indeks. *Al-Iqtishad*, April 2014, 155 178.

**Gambar 2.1. Pertumbuhan Saham ISSI<sup>47</sup>**



Pada saat ini pasar saham syariah di Indonesia telah mengalami pertumbuhan signifikan. Jumlah emiten dengan kategori syariah pada tahun 2021 tercatat sebanyak 434 emiten. Angka ini melonjak signifikan jika di bandingkan dengan saham syariah tahun 2015 dengan emiten yang terdaftar sebanyak 318 perusahaan. Berdasarkan evaluasi terakhir, 60% emiten yang tercatat dan sudah masuk kategori syariah di Bursa Efek Indonesia.<sup>48</sup> Bursa Efek Indonesia juga memberikan gambaran beberapa tahun kedepan Saham syari'ah terus mengalami perkembangan dan memiliki potensi yang sangat besar di pasar saham yang ada di Indonesia.

**O. Penelitian Terdahulu**

Ada beberapa penelitian telah memaparkan hubungan antara *Intellectual capital* dengan kinerja perusahaan. Penelitian terdahulu menggunakan beberapa metode analisis yang cukup bervariasi dan hasil dari penelitannya juga berbeda, dengan adanya perbedaan hasil ini tentu membantu terkait pandangan dan pembeda yang akan dilakukan penelitian ini akan mengkaji untuk lebih jauh keterkaitannya dengan tema dan masalah yang ada pada penelitian. Dari

<sup>47</sup> [www.poems.co.id](http://www.poems.co.id) (diakses 7 November 2021)

<sup>48</sup> [www.poems.co.id](http://www.poems.co.id) (diakses 7 November 2021)

beberapa peneliti telah melakukan penelitian dengan memiliki karakteristik penulisan ilmiah yang baik dan sebagai bahan pertimbangan antara dalam penelitian ini diantaranya adalah:

**Tabel 2.1 Penelitian Terdahulu**

No	Peneliti/tahun	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Kesimpulan
1	Gabriella JA Imron M (2020)	Pengaruh Intellectual capital(IC) terhadap tingkat profitabilitas dan return saham syariah	Profitabilitas Return on asset	Regresi	IC berpengaruh positif terhadap rasio profitabilitas (proksi Return on asset).
2	Putu Nidia Dian Agustia (2020)	Impact of Intellectual Capital (IC) On Firm Value Through Corporate Reputation As A Mediating Variable	<i>Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)</i>	Regresi	IC berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
3	Vio Landion Hexana SL (2019)	Pengaruh Intellectual capital (IC) pada kinerja keuangan, nilai pasar perusahaan dan reputasi Perusahaan	Market Value Return on asset	Regresi	Adanya pengaruh positif dari IC pada return on asset dan tidak ada dipengaruhi oleh nilai pasar
4	Dewi Puji (2019)	The Effect of Intellectual Capital Disclosure, Corporate ,and Firm Size on Firm Value	<i>Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)</i>	Regresi	Pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan mempengaruhi masa depan dari kinerja keuangan perusahaan.
5	Awalia Kurniawati (2018)	Pengaruh Intellectual Capital (IC) terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan	Return on equity dan market to book value ratio	Regresi	IC berpengaruh terhadap market to book value ratio dan tidak berpengaruh terhadap return on equity.

No	Peneliti/tahun	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Kesimpulan
		LQ45 yang terdaftar di BEI			
6	Septy Indra Yustiana Destryanti (2017)	Pengaruh Intellectual Capital (IC) Terhadap Pertumbuhan, Nilai Pasar, Produktivitas Dan Profitabilitas	VAICTM <sup>TM</sup> , Pertumbuhan Aset, Price To Earning, Aset Turnover dan Return to Asset	Regresi	Adanya pengaruh IC terhadap pertumbuhan kinerja perusahaan dan pengaruh positif pada rasio profitabilitas. Namun tidak terdapat pengaruh terhadap nilai pasar dan produktivitas perusahaan
7	Cicantika Ikhsan Budi (2017)	Pengaruh Intellectual capital (IC) pada kinerja perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia	<i>Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)</i> Return on equity	Regresi	Pengaruh positif IC dari (VACA) pada ROE, VAHU dan STVA tidak berpengaruh terhadap ROE.
8	Andreani Leliani (2013)	Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi profitabilitas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Current Ratio, Total Asset Turnover, Debt To Equity Ratio, Debt Ratio	Regresi dan SEM	Total asset turnover dan debt ratio berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Current ratio dan debt to equity ratio tidak berpengaruh signifikan pada profitabilitas
9	Rousilita Suhendah (2012)	Pengaruh Intellectual Capital (IC) Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia	<i>Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)</i>	Regresi	IC berpengaruh positif pada profitabilitas dan tidak mempunyai pengaruh produktivitas. Serta tidak ada pengaruh dalam penilaian pasar.
10	Sofie Ari Prihartini Rinda Liana	Intellectual capital (IC) terhadap nilai	Return asset, Sales, Financial	Regresi	IC mempunyai pengaruh positif terhadap return

No	Peneliti/tahun	Judul Penelitian	Variabel	Metode	Kesimpulan
	(2012)	pasar dan kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur di BEI	performanc e dan Return on equity.		asset, return on equity, Market to book value dan financial performance.

Penelitian ini adalah replikasi dengan pengembangan dari penelitian pengaruh *Intellectual capital* terhadap Pertumbuhan aset, Nilai Pasar, Produktivitas dan Profitabilitas dalam penelitian terdahulu.<sup>49</sup> Penambahan variabel dependen yaitu nilai perusahaan dan fokus pada sektor industri manufaktur barang konsumsi. Penelitian terkait pengaruh *Intellectual capital* terhadap komponen-komponen yang mempengaruhi kinerja perusahaan telah banyak dijalankan dan beberapa telah dipraktikan di dalam perusahaan. Hasil dari beberapa penelitian telah memperlihatkan hasil signifikan berbeda terkait pengaruh *Intellectual capital* pada kinerja perusahaan.<sup>50</sup> Disisi lain, penelitian biasanya dilakukan tentang pengaruh *Intellectual capital* terhadap beberapa komponen pendukung tertentu yang di proksikan pada kinerja perusahaan menggunakan variabel-variabel penelitian yang lebih sedikit.

**P. Kerangka Berfikir**

Penelitian ini mencoba mengetahui hubungan dari *Intellectual capital* (IC) terhadap variabel pertumbuhan aset, nilai pasar, nilai perusahaan, dan profitabilitas pada perusahaan (Industri barang konsumsi). Dalam pembuatan hipotesis selanjutnya dikemukakan beberapa penelitian terdahulu dalam membuat pernyataan di dalam sebuah hipotesis, dimana suatu hipotesis menggambarkan bahwa terdapat hubungan positif dari IC terhadap pertumbuhan aset, nilai pasar, nilai

---

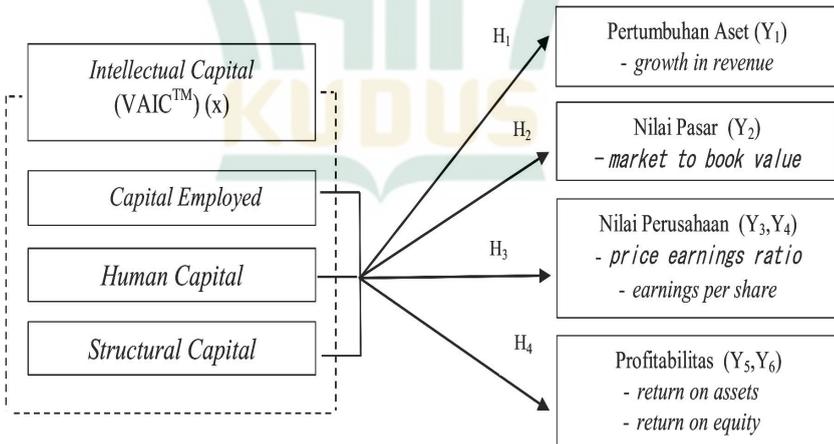
<sup>49</sup> Septy Indra Santoso. 2017. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Pertumbuhan, Nilai Pasar, Produktivitas Dan Profitabilitas. Jurnal Akuntansi Peradaban : Vol. III No. 2 Desember 2017

<sup>50</sup> Pulic, A. 1998. "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy". Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.

perusahaan, dan profitabilitas. Adanya keterkaitan dengan komponen variabel indikator yang umumnya pada IC yakni pertumbuhan aset, nilai pasar, nilai perusahaan, dan profitabilitas. IC kemudian di proksikan melalui variabel independen yang diukur menggunakan *Value Added Intellectual Capital* meliputi tiga indikator utama yakni *Human capital Employed*, *Structural Capital Employed*, dan *Capital Efficiency Employed*.

Kerangka berfikir didalam penelitian ini memberikan gambaran terkait hubungan variabel independent dan dependent yang digunakan. Pertumbuhan aset di perusahaan dikaji menggunakan perhitungan *growth in revenue* pertumbuhan laba (aset berwujud dan aset tak berwujud). Nilai pasar akan diproksi dengan *market to book value ratio*. Nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Earning per Share* dan *Price Earning Ratio*. Profitabilitas indikator penukurannya dengan salah satu rasio yakni *Return on Asset* dan *Return on Equity* dengan perbandingan antara laba setelah pajak dan total aktiva perusahaan. Berikut gambaran kerangka berfikit hubungan antar variabel penelitian:

**Gambar 2.2 Kerangka Berfikir**



## Q. Hipotesis

### 1. Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap pertumbuhan Aset

Perusahaan dengan pengelolaan dan efektifitasnya dalam pemanfaatan sumber daya merupakan tercapainya pertumbuhan dan bertahannya sebuah perusahaan.<sup>51</sup> Tingkat dari Efektifitas dan efisiensi dalam pemanfaatan sumber daya lebih optimal dapat berdampak terhadap semakin membaiknya kinerja perusahaan. Kemampuan perusahaan dengan pendapatan pertumbuhan yang semakin meningkat pada sektor manufaktur khususnya industri barang konsumsi sebagai indikator utama dari ketertarikan pasar dengan produk dan jasa perusahaan tersebut.<sup>52</sup> Konsistennya pertumbuhan perusahaan diimbangi dengan pengelolaan yang baik sumber daya dari manajemen perusahaan dianggap berpengaruh yang akan dipasarkan ke publik berdasarkan saham dengan tujuan investor lebih tertarik untuk mendapatkan dana atau modal pada perusahaan tersebut.

Pertumbuhan aset yang baik tentunya dapat memberikan ketertarikan yang besar dari pihak kreditur dan investor untuk memberikan modal tambahan dalam menjalankan aktivitas perusahaan. Dengan demikian potensi pengembangan bisnis menjadi lebih besar dan berakibat dalam persaingan pasar yang lebih luas. IC memiliki keterkaitannya dengan strategi dan rencana perusahaan melalui keterbaruan dan konsep strategi penjualan yang akan dijalankan perusahaan.<sup>53</sup> Penerapan strategi penjualan diantaranya dilakukan dengan

---

<sup>51</sup> Andreani Caroline Barus dan Leliani. 2013. Analisis Faktor - Faktor Yang Mempengaruhi Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Wira Ekonomi Mikroskil Volume 3, Nomor 02, Oktober 2013.

<sup>52</sup> Septy Indra Santoso. 2017. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Pertumbuhan, Nilai Pasar, Produktivitas Dan Profitabilitas. Jurnal Akuntansi Peradaban : Vol. III No. 2 Desember 2017

<sup>53</sup> Pulic, A. 1998. "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy". Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.

memberikan terobosan inovasi produk yang mempunyai nilai lebih serta mampu bersaing di pasaran dan dapat memberikan kepuasan lebih terhadap konsumen.<sup>54</sup>

Namun strategi dan rencana yang dijalankan oleh perusahaan masih belum dilaksanakan dengan baik tanpa adanya dukungan dari ilmu pengetahuan dan keterampilan dari sumber daya manusia (*human capital*), struktur organisasi (*structural capital*) dan loyalitas (*customer capital*) nebjadu bagian komponen utama dari IC. Adanya inovasi produk serta sistem pemasaran yang efektif, maka dapat berpengaruh dengan peningkatan pertumbuhan pendapatan oleh perusahaan.<sup>55</sup> Oleh karena itu, semakin besarnya penerapan IC di dalam perusahaan maka kemampuan dalam pengelolaan perusahaan mampu semakin baik demi meningkatkan pertumbuhan laba.

Penelitian yang di lakukan oleh <sup>56</sup> menyatakan adanya pengaruh positif dari IC terhadap pertumbuhan aset yakni dengan meningkatnya pendapatan perusahaan. Menurut <sup>57</sup> memaparkan IC memiliki peran penting dan berpengaruh terhadap meningkatnya aset pada pertumbuhan perusahaan. Dengan menerapkan model *pulic* dalam penilaian konsep IC perusahaan, maka ditetapkan hipotesis 1 yaitu :

H1 : Terdapat pengaruh positif *Intellectual capital* terhadap pertumbuhan aset pada perusahaan.

Konsep *Stakeholder theory* menggambarkan sebuah perusahaan dengan pengelolaan kepemilikan

---

<sup>54</sup> Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 N0. 2. pp. 159-176.

<sup>55</sup> Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 N0. 2. pp. 159-176.

<sup>56</sup> Septy Indra Santoso. 2017. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Pertumbuhan, Nilai Pasar, Produktivitas Dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi Peradaban* : Vol. III No. 2 Desember 2017

<sup>57</sup> Najibullah, Syed. 2005. An Empirical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital and Firms' Market Value and Financial Performance in Context of Commercial Banks of Bangladesh. *School of Business Independent University*. Bangladesh.

sumber daya secara efektif.<sup>58</sup> Dampak dari pengelolaan tersebut mampu memberikan keunggulan kompetitif jika dibandingkan dengan pesaingnya. Keunggulan sumber daya manusia dengan keterampilan yang baik dan kompetensi mumpuni adalah sebuah kelebihan bagi sebuah perusahaan. Hal ini akan berdampak pada pengelolaan dan pengembangan perusahaan yang tentunya akan memberikan pengaruh positif terhadap pengembalian (*return* yang di dapatkan oleh stakeholder. Pernyataan tersebut sesuai yang terdapat pada teori stakeholder. Konsep berbeda dijelaskan melalui teori MBT atau Istilah lainnya adalah *Market based theory*. Dalam konsep tersebut, pertumbuhan aset lebih dominan dipengaruhi oleh faktor internal, sedangkan *Market based theory* lebih mendeskripsikan faktor luar sebagai dorongan eksternal yang menjadi perhatian oleh sebuah organisasi perusahaan demi terciptanya keunggulan bisnis yang kompetitif di pasar global.

Pertumbuhan aset memberikan gambaran kemampuan organisasi dalam pengelolaan keberadaan sumber daya potensial milik perusahaan untuk mendapatkan nilai tambah yang mejadi faktor penting di perusahaan dalam menentukan arah perusahaan sehingga dapat bersaing di dalam persaingan dunia bisnis. Selain itu, pertumbuhan perusahaan juga di pengaruhi oleh tingkat produktivitas dalam perusahaan. Hal ini menggambarkan perkembangan perusahaan dapat dilihat dari tingkat pertumbuhan dan perbaikan pengelolaan yang di harapkan perusahaan dari pihak internal (manajemen) dan pihak eksternal (investor dan kreditor). Pertumbuhan aset menunjukkan bahwa produktivitas perusahaan yang semakin meningkat.

## 2. Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap Nilai Pasar

Nilai pasar menjadi prioritas utama pilihan dari investor dalam memberikan modal atau investasi terhadap

---

<sup>58</sup> Freeman, R.E., and Reed. 1983. "Stockholders and stakeholders: a new perspective on corporate governance". *Californian Management Review*. Vol 25. No. 2. pp. 88- 106.

perusahaan. Menurut <sup>59</sup> menyatakan bahwa keteratarikan dari investor cenderung untuk melakukan transaksi saham perusahaan yang potensi memiliki intelektual yang tinggi dibandingkan perusahaan yang sumber daya intelektualnya masih kurang atau dapat dikatakan adanya pengaruh positif terhadap IC pada perusahaan. Persepsi pasar yang semakin meningkat terhadap perusahaan disebabkan oleh semakin tingginya pengaruh dari IC pada perusahaan tersebut.

Namun, investor melihat nilai pasar perusahaan belum memberikan kepastian masa depan terhadap investasi modal. Hal tersebut menandakan bahwa belum terlihatnya kontribusi oleh pihak investor pada pengelolaan perusahaan dalam terciptanya nilai pasar perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan masih belum bisa mengungkapkan bahwa IC apakah mampu menciptakan sebuah keunggulan yang kompetitif yang dampaknya secara relatif akan berpengaruh dengan peningkatan nilai pasar.<sup>60</sup>

Nilai pasar akan dilihat melalui indikator *market to book value ratio*. Penelitian yang di lakukan oleh <sup>61</sup> menjelaskan tentang IC tidak mempunyai pengaruh signifikan dengan nilai pasar. Selain itu, masih sering kali gagal memenuhi kepastian terhadap investor dalam memberikan manfaat dimasa depan yang diharapkan dalam melakukan proses investasi. Penelitian <sup>62</sup> menjelaskan hasil temuan terkait pengaruh IC positif signifikan terhadap nilai pasar. Berdasarkan penelitian <sup>63</sup> pengaruh IC pada

---

<sup>59</sup> Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 N0. 2. pp. 159-176.

<sup>60</sup> Ranti melasari. 2014. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Pasar Perusahaan Pada perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan – Vol. 3, NO. 1, Januari - Juni ISSN : 2089-6255*

<sup>61</sup> Soetanto, T., & Liem, P. F. (2019). Intellectual capital in Indonesia: dynamic panel approach. *Journal of Asia Business Studies*, 13(2), 240–262.

<sup>62</sup> Agustina, Devy. 2020. Pengaruh Intellectual Capital terhadap kinerja keuangan dan Nilai pasar perusahaan. *Journal of Islamic Accounting and Tax* *JIAT* 1(1) Hal 1-19.

<sup>63</sup> Laurensia, T. S., & Hatane, S. E. (2015). Pengaruh Intellectual Capital Dalam Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan. *Business Accounting Review*, 3(1), 33–44.

perusahaan yakni menunjukkan hasil positif signifikan terhadap *market value*. Namun, konsep IC yang mewakili bagian nilai pasar sebagai pihak investor terkadang masih terlalu mempertimbangkan adanya pengaruh penerapan konsep IC pada perusahaan. Kurangnya informasi mengenai pemanfaatan dan pengelolaan konsep IC pada perusahaan menjadi salah satu penyebab kegagalan secara umum, akan tetapi tidak semua menjadi permasalahan. Oleh karena itu, maka diajukan hipotesis 2 yaitu:

H2 : Terdapat pengaruh positif *Intellectual capital* Terhadap Nilar pasar

Berdasarkan konsep *market based theory* dijelaskan bahwa kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan intelektual sebagai sumber daya milik perusahaan dengan baik memungkinkan tercapainya keunggulan yang kompetitif dan *value added* pada nilai pasar perusahaan. Berdasarkan keunggulan yang kompetitif dan perusahaan dengan nilai pasar dimilikinya, penyebab pihak investor sebagai bagian dari stakeholder dapat memberikan perusahaan dengan penghargaan terlebih dengan melakukan investasi lebih banyak. Dimana pandangan tersebut sesuai penjelasan dari *market based theory*, dalam hal ini komponen pendorong oleh perusahaan dalam penentuan kepemilikan sumber daya optimal dengan potensi keunggulan sumber daya untuk lebih kompetitif di sektor bisnis dengan persaingan industri yang baik. Faktor eksternal tersebut menjadi penting karena ada keterkaitannya dengan menggambarkan kinerja sebuah perusahaan

*Market to book value* merupakan perhitungan rasio dari *market value* dengan *book value* dalam satuan saham. Dalam pengungkapan nilai pasar, investor dapat melihat langsung nilai *market value* sudah seberapa sering di harga dalam suatu saham di dalam *book value* berdasarkan rasionya. Sedangkan *book value* sendiri merupakan cerminan dari harga buku dari nilai per lembar suatu perusahaan dalam bentuk saham yang telah diterbitkan. *Book value* dalam per lembar yang sudah terbit umumnya

meliputi jumlah aset/ekuitas yang milik oleh perusahaan tersebut.

Pemahaman *book value* terhadap saham tidak hanya penting dalam melihat kapasitas harga saham dari per lembarnya. Kondisi tersebut di karenakan harga per lembar saham dapat digunakan untuk tolak ukur pada penentuan nilai kewajaran atau tidak nya harga saham yang beredar di pasar. Tingkat rasio ini mampu menjelaskan mengenai gambaran potensi perubahan harga saham perusahaan dimasa mendatang.

### 3. Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah bagian nilai pasar yang menggambarkan utang dan ekuitas dari perusahaan.<sup>64</sup> Saham merupakan salah satu nilai terhadap perusahaan mencerminkan tingkat harga sahamnya, Apabila nilai dari sahamnya tinggi dapat sejalan dengan tingginya nilai perusahaan.<sup>65</sup> Dalam penelitian ini, Nilai perusahaan dalam dihitung dengan menggunakan *earning per share* dan *Price earning ratio*. Dengan demikian, nilai perhitungan yang di dapatkan menggambarkan seberapa besar kemampuan pasar menghargai nilai buku saham perusahaan. Dengan semakin tinggi rasio dari nilai perusahaan maka pasar dapat menganggap semakin percaya bawah perusahaan tersebut kedepannya memiliki prospek yang baik. Semakin meningkatnya nilai perusahaan juga dapat berpengaruh pada selisih dari nilai pasar dan nilai buku.

Perbedaan yang cukup signifikan dari pengungkapan nilai pasar dan nilai buku memperlihatkan adanya *hidden asset* yang masih belum tercantum di dalam laporan keuangan. Banyak perusahaan yang secara praktiknya belum sepenuhnya memberikan informasi

---

<sup>64</sup> Rakhmini juwita dan Auroraangela. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Vol.8 No.1 Mei: 1 – 15.

<sup>65</sup> Rakhmini juwita dan Auroraangela. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. Jurnal Akuntansi Vol.8 No.1 Mei: 1 – 15.

perusahaan di dalam buku laporan tahun perusahaan. Hal ini tentu sangat berpengaruh terhadap kepercayaan investor dan nilai perusahaan itu sendiri. Menurut penelitian dari <sup>66</sup> menyatakan bahwa ada pengaruh positif yang lebih besar dari IC terhadap performa perusahaan dibandingkan dengan nilai perusahaan. Perbedaan-perbedaan pendapat tersebut dapat menjadi hal positif bagi para peneliti khususnya yang fokus pada *corporate* seperti pengungkapan modal perusahaan. Hal ini tentu menjadikan masukan pada setiap perusahaan untuk keterbukaan informasi ke publik, agar dapat meningkatkan kepercayaan masyarakat umum dan menarik investor untuk melakukan penyertaan modal tambahan ke perusahaan.

Penelitian oleh <sup>67</sup> semakin besar nilai *human capital efficiency* maka akan berakibat terhadap nilai *Price book value* dan *Earning per share*, begitu juga dengan semakin meningkatnya *structure capital efficiency* maka akan meningkat *Price book value* dan semakin meningkat *capital employed efficiency* juga menaikkan nilai perusahaan ditunjukkan melalui *Price book value*. Berbeda dengan penelitian yang di lakukan oleh <sup>68</sup> menunjukkan bahwa adanya IC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pihak investor dalam hal ini menggambarkan bahwa masih kurangnya pertimbangan adanya pengaruh dari IC untuk menilai sebuah kinerja dari suatu perusahaan. Dengan demikian, pihak investor lebih percaya adanya faktor lain dalam penilaian kinerja perusahaan seperti yang di tunjukkan dengan harga saham dari perusahaan.

---

<sup>66</sup> Andrian gozali dan Saarce Elyse Hatane. 2017. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja keuangan Dan Nilai Perusahaan Khususnya Di Industri Keuangan Dan Industri Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008 – 2012. *Business Accounting Review*, VOL. 2, NO.2, JULI 2014:208-217

<sup>67</sup> Rakhmini juwita dan Auroraangela. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Indeks Kompas 100 di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi* Vol.8 No.1 Mei: 1 – 15.

<sup>68</sup> Nanik lestari dan Rosi Candra Sapitri. 2016. Pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis*. Vol. 4, No. 1. July, 28-33 p-ISSN: 2337-7887.

Berdasarkan uraian diatas, maka dirumuskan hipotesis 3 yaitu :

H3 : Terdapat pengaruh positif *Intellectual capital* terhadap *Earning per share* dan *Price earning ratio*.

Konsep IC adalah bagian dari sumber daya terukur yang mampu menunjukkan adanya peningkatan terhadap *competitive advantages*, sehingga IC mampu mempengaruhi dampak dan kontribusi yang positif pada performa keuangan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan.<sup>69</sup> Dengan semakin baiknya kinerja keuangan perusahaan berdasarkan laporan keuangan tahunan terkait dari anggaran sebagai suplemen tambahan yakni IC dalam membantu menciptakan *value added* terhadap perusahaan.<sup>70</sup> Akibatnya pasar dapat semakin merespon perusahaan dengan prospek yang menguntungkan di masa depan. Berdasarkan konsep *market based theory* menjelaskan bahwa kemampuan suatu perusahaan dalam mengoptimalkan keberadaan modal kapital sebagai sumber daya milik perusahaan dengan baik dengan memungkinkan diperolehnya sebuah *value added* dengan keunggulan yang kompetitif pada nilai perusahaan. Berdasarkan keunggulan yang kompetitif dan perusahaan dengan nilai pasar dimilikinya, penyebab pihak investor sebagai bagian dari stakeholder dapat memberikan perusahaan dengan penghargaan terlebih dengan melakukan investasi lebih banyak.

Hal mendasar yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel pada nilai perusahaan sehingga dengan menggunakan *relative valuation* dalam pengukuran nilai perusahaan yaitu suatu valuasi terhadap model dalam menggambarkan aset berdasarkan perbandingan dengan

---

<sup>69</sup> Chen, M.C., Cheng, S.J & Hwang, Y. 2005. An Empirical Investigation of the Relationship between Intellectual Capital and Firm's Market Value and Financial Performance. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 No. 2, pp. 159-176

<sup>70</sup> Pulic, A. 1998. "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy". Paper presented at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.

aset yang lain dengan memiliki harga yang tidak berbeda. Indikator *Price earning ratio* adalah rasio yang sering dilakukan dalam mengevaluasi investasi yang potensial. Rasio tersebut dipakai oleh investor dalam mengamati dan memutuskan apakah berniat membeli saham diperusahaan tertentu. Sedangkan *Earning per share* yaitu laba yang dialokasikan untuk per saham yang diterbitkan bursa efek terhadap suatu perusahaan.

#### 4. Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap Profitabilitas

Perhitungan rasio profitabilitas dapat diukur melalui indikator *Return on Asset* dan *Return on Equity* sebagai gambaran dari kemampuan manajemen dalam mengelola dan melakukan penggunaan total aset secara lebih efisien dalam kegiatan operasional di perusahaan. Konsep pengelolaan IC adalah ilmu pengetahuan yang mampu memberikan manfaat dengan adanya perubahan dan peningkatan dari nilai tambah perusahaan. Lebih lanjut, Nilai tambah tersebut akan berdampak dengan terciptanya perusahaan dengan keunggulan yang kompetitif.<sup>71</sup> Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut memiliki karakteristik yang berbeda dibandingkan dengan perusahaan lain.

Menurut penelitian yang dilakukan oleh peneliti<sup>72</sup> dan<sup>73</sup> menunjukkan IC pada perusahaan mempunyai pengaruh positif terhadap profitabilitas. Sebagai gambaran penggunaan aset dalam operasional perusahaan menunjukkan dengan semakin tingginya rasio *return on asset* suatu perusahaan berakibat meningkatnya laba komprehensif yang dihasilkan perusahaan tersebut dan posisi perusahaan juga di nilai semakin membaik dari sisi

---

<sup>71</sup> Pulic, A. 1998. "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy". Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.

<sup>72</sup> Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. "An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firms' market value and financial performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 6 No. 2. pp. 159-176.

<sup>73</sup> Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali & Anis Chariri. 2008. *Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*. Proceeding SNA XI. Pontianak.

penggunaan asset oleh perusahaan. Hal ini yang menjadikan penting didalam laporan perusahaan sebagai gambaran informasi kepemilikan semua asset dari perusahaan dan untuk melihat seberapa besar perusahaan tersebut. Profitabilitas perusahaan memiliki pengaruh yang signifikan tentang tingkat pengembalian modal yang dikeluarkan oleh perusahaan. *Return* (pengembalian) memberikan gambaran bahwa tingkat efektifitas perusahaan sangat baik dalam hal pengelolaan management perusahaan. Hal ini disebabkan karena pemilik modal sebagai shareholder tentunya mempertanyakan terkait modal tambahan yang telah di investasikan kepada perusahaan sebagai salah satu peningkatan produktivitas dan pengembangan bisnis perusahaan.

*Return on assets* juga menunjukkan bagaimana sebuah perusahaan dalam mengkonversikan investasi modal yang diperoleh dari investor menjadi laba bersih. Sedangkan *Return on equity* digunakan sebagai alat ukur untuk efisiensi keuntungan dari setiap modal yang telah di investasikan oleh pihak pemegang saham. Pembagiannya yakni dihitung dengan membagi laba bersih dihitung dengan total ekuitas dari pemangku kepentingan saham. Rasio ini sebagai gambaran tentang bagaimana sebuah perusahaan dalam mengelola ekuitasnya untuk memperoleh tingkat laba bersih perusahaan yang baik. Semakin besar *net profit* (keuntungan) yang didapatkan, semakin baik Pengembalian ekuitas atau *Return on equity* dari suatu perusahaan.<sup>74</sup> Sebaliknya, dengan semakin kecil net profit maka tingkat pengembalian ekuitas atas modal yang dimiliki dari perusahaan menjadi semakin lebih sedikit.

Hasil penelitian<sup>75</sup> menjelaskan pengaruh positif dari IC terhadap profitabilitas. Penelitian<sup>76</sup> menunjukkan

---

<sup>74</sup> Harahap, Sofyan. 2013. Analisis Krisis Laporan Keuangan. Jakarta: Rajagrafindo Persada

<sup>75</sup> Suhendah, Rousilita. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Penilaian Pasar Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia pada Tahun 2005- 2007. SNA XV 2012. Banjarmasin Universitas Tarumanagara.

<sup>76</sup> Kuspinta, T. D., dan Husaini, A. (2018). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas Perusahaan Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang

bahwa *value added intellectual coefficient* memiliki pengaruh cukup signifikan pada *Return on assets* bagi perusahaan serta profitabilitas perusahaan. Penelitian lain yang di lakukan <sup>77</sup> yang menyatakan bahwa adanya pengaruh positif dari *Value added Capital Employed* terhadap *Return on equity*. Dari pemaparan beberapa hasil penelitian dari peneliti sebelumnya yang berkaitan satu sama lain, maka dirumuskan hipotesis 4 yaitu:

H4 : Terdapat pengaruh positif *Intellectual capital* Terhadap profitabilitas

IC memiliki peranan yang sangat penting dalam setiap pengungkapan modal perusahaan. Profitabilitas dengan tingkat pengembalian (*return*) dari aset dan ekuitas perusahaan menjadi indikator penting dalam penilaian profitabilitas terhadap kinerja keuangan perusahaan. Secara umum, Total aset merupakan salah satu bagian yang utama dari IC dalam *intangible asset* atau aset yang tidak berwujud memiliki peranannya untuk memajukan kinerja perusahaan.<sup>78</sup> Dengan demikian, Semakin baik tingkat pengelolaan aset perusahaan maka mampu menjadikan biaya operasional menjadi berkurang sehingga berdampak pada nilai tambah dari hasil kinerja perusahaan. Biaya operasional perusahaan yang berkurang tentu dapat meningkatkan laba profit (keuntungan) yang mana memberikan peranan yang penting terhadap laporan kinerja keuangan perusahaan dalam hal kepercayaan publik masyarakat secara umum.

Dalam sistem ekonomi konvensional, tujuan utama dalam memberikan sebuah modal kepada perusahaan tidak

---

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2014-2016. Jurnal Adminitrasi Bisnis, Vol. 56 No. 1, pp 164-170

<sup>77</sup> Fajarini, Indah. 2012. "Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ45)". Jurnal Dinamika Akuntansi. Universitas Negeri Semarang

<sup>78</sup> Suhendah, Rousilita. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Penilaian Pasar Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia pada Tahun 2005- 2007. SNA XV 2012. Banjarmasin Universitas Tarumanagara.

lain agar mendapatkan *return* dari laba dengan tingkat yang lebih tinggi. Alasan mendasar terhadap suatu perusahaan apabila dapat menghasilkan keuntungan yang besar membuat ketertarikan pihak investor lebih meningkat dan tentunya dapat berakibat dengan meningkatnya harga saham. Berdasarkan teori dasar dari *stakeholder theory*, dalam penelitian ini menunjukkan bahwa kepentingan dari stakeholder memiliki pengaruh baik yang ditunjukkan dengan manajemen dalam proses pemanfaatan potensi milik perusahaan.<sup>79</sup> Adanya pengelolaan potensi baik sumber daya alam maupun sumber daya manusia dengan baik oleh perusahaan dan selanjutnya lebih optimal dalam memberikan nilai tambah dan meningkatnya kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja memberikan banyak dampak positif tentunya dikemudian hari. Seperti halnya melalui penilaian tingkat profitabilitas adalah salah satu tujuan dari stakeholder dalam melakukan intervensi kepada pihak manajemen atas pengelolaan IC suatu perusahaan.

Berbeda dengan *stakeholder theory*, Dalam *Market based theory* menjelaskan bahwa kinerja sebuah perusahaan seperti halnya tingkat profitabilitas tidak hanya didasarkan atas faktor internal melainkan adanya sumber dari faktor eksternal. MBT dalam masalah ini, menggambarkan bahwa keberlangsungan perusahaan dapat dijelaskan berdasarkan posisi unik langkah *strategic* perusahaan untuk menyikapi ancaman pasar bisnis. Teori ini modifikasi organisasi Industri ke dalam ranah manajemen *strategic*.<sup>80</sup> Perbedaan perspektif dari kedua teori tersebut menjadikan ranah pengungkapan IC dalam meningkatkan perbaikan kinerja perusahaan semakin luas.<sup>81</sup>

---

<sup>79</sup> Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney.

<sup>80</sup> Spanos, Y. E., & Lioukas, S. (2001). An examination into the causal logic of rent generation: Contrasting Porter's competitive strategy framework and the resource-based perspective. *Strategic Management Journal*, 22: 907-934.

<sup>81</sup> Suhendah, Rousilita. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, Dan Penilaian Pasar Pada Perusahaan Yang Go Public Di Indonesia pada Tahun 2005- 2007. SNA XV 2012. Banjarmasin Universitas Tarumanagara.

Nilai tambah tersebut dapat berdampak dengan terciptanya perusahaan dengan keunggulan yang kompetitif.<sup>82</sup>



---

<sup>82</sup> Pulic, A. 1998. "Measuring the performance of intellectual potential in knowledge economy". Paper presented at the 2nd McMaster Word Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential.