

**DETERMINAN KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI INDONESIA;  
EKSPLOKORASI INTELLECTUAL CAPITAL DAN  
CORPORATE GOVERNANCE**

Dewa Ayu Oki Asta Rini  
Akram  
Lilik Handajani

Fakultas Ekonomi, Universitas Mataram, NTB, Indonesia  
[oki.astarini22@gmail.com](mailto:oki.astarini22@gmail.com)

**ABSTRAK**

*The aim of research is to know the intellectual capital, corporate governance effect and company's characteristic toward financial achievement at manufacture company by using partial least square (PLS). The research was applied in 38 manufacture company (28,78 % from 132 companies) by using secondary data in front of financial and annual report from 2011 to 2013. The result indicated that intellectual capital has positive effect toward financial achievement, which indicated that the company has seriousness to give value by using high VAIC™ and increase the intangible asset through MBIC. Corporate governance has so significant effect toward financial achievement, that indicate the how level of suitability in applying corporate governance. Practice toward the entirely principle of OECD (2004). Corporate governance practice that the refer to OECD (2004) principle is still dominated by the role of stakeholder in corporate governance. The transparency and responsibility of committee. In the future, the company must give more right of shareholder's and the equitable treatment to shareholder*  
*Keywords : Intellectual capital, corporate governance, financial performance*

**ABSTRAK**

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menemukan bukti empiris mengenai pengaruh *intellectual capital* dan *corporate governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur dengan menggunakan alat analisis *Partial Least Square* (PLS). Pengujian dilakukan pada 38 perusahaan manufaktur (28,78% dari 132 perusahaan manufaktur) dengan menggunakan data sekunder berupa laporan keuangan dan laporan tahunan dengan dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan perusahaan memiliki keseriusan untuk menghasilkan nilai tambah dengan metode VAIC™ dan meningkatkan nilai *intangible asset* dengan metode MBIC. *Corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang mengindikasikan rendahnya tingkat keselarasan pelaksanaan praktik *corporate governance* terhadap keseluruhan prinsip OECD (2004). Praktik *corporate governance* yang merujuk pada prinsip OECD (2004) masih di dominasi oleh peran *stakeholder* dalam *corporate governance*, keterbukaan dan transparansi serta tanggung jawab dewan. Kedepan perusahaan harus lebih meningkatkan perhatian dan kepatuhan terhadap prinsip hak pemegang saham dan kesetaraan perlakuan terhadap pemegang saham.

*Keywords : intellectual capital, corporate governance, kinerja keuangan.*

**PENDAHULUAN**

Perkembangan dunia bisnis saat ini menghadapi perusahaan pada persaingan yang semakin ketat. Perusahaan dengan kinerja keuangan

yang baik akan lebih mudah menghadapi persaingan bisnis. Kinerja keuangan perusahaan tercermin dalam laporan keuangan yang meliputi laporan posisi keuangan, laporan laba rugi komperhensif, laporan arus kas, laporan

perubahan ekuitas, dan catatan atas laporan keuangan (PSAK 1 revisi 2010). Laporan keuangan menjelaskan kinerja entitas satu periode dalam laporan laba rugi komperhensif. Informasi tentang kinerja diperlukan untuk menilai perubahan potensial sumber daya ekonomi yang mungkin dikendalikan di masa depan seperti modal intelektual atau *Intellectual Capital* (IC).

Pada akhir 1980-an, akademisi dan praktisi mulai meningkatkan perhatian tentang praktik IC. Dengan alasan, bahwa jika aturan akuntansi tidak beradaptasi dengan meningkatnya kebutuhan untuk memberikan informasi yang relevan tentang investasi di IC, akuntansi akan kehilangan relevansinya. Salah satu efek yang muncul dari potensi kerugian terkait relevansi informasi akuntansi adalah meningkatnya *gap* atau kesenjangan antara nilai pasar (*market value*) dan nilai buku (*book value*) ekuitas selama tahun 1980-an dan 1990-an. Hal ini tidak dapat dijelaskan dengan tingkat pertumbuhan laba kontemporer, namun sebagian investor mulai menghargai meningkatnya tingkat investasi di IC sebagai sumber potensi profitabilitas masa depan (Nakamura 1999).

Di Indonesia, fenomena IC mulai berkembang terutama setelah munculnya PSAK 19 (revisi 2000) yang membahas aktiva tidak berwujud. Munculnya PSAK 19 (revisi 2000) secara tidak langsung memberi perhatian khusus pada IC. PSAK 19 terbaru (revisi 2010) menyebutkan bahwa aset tak berwujud diakui jika dan hanya jika: pertama, kemungkinan besar perusahaan akan memperoleh manfaat ekonomis masa depan dari aset tersebut. Kedua, biaya perolehan aset tersebut dapat diukur secara handal. Persyaratan ini sesungguhnya sulit dipenuhi, sehingga sampai saat ini IC belum dapat dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan. Kondisi itu tentu menyulitkan bagi calon investor untuk dapat melakukan analisis dan penilaian atas prospek perusahaan di masa yang akan datang berdasarkan potensi IC yang dimiliki.

Calon investor menilai IC memiliki potensi untuk mendukung kinerja keuangan perusahaan menjadi lebih baik

sehingga akan berdampak bagi pada prospek perusahaan ke depannya. Hubungan IC dengan kinerja keuangan berlandaskan teori *Resource Based View* (RBV). Menurut *resource based view* perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting yang memungkinkan perusahaan untuk memahami dan mengimplementasikan strategi guna meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan (Barney, 1991; Wernerfelt, 1984). Bertolak belakang dengan meningkatnya pengakuan IC dalam mendorong nilai dan keunggulan kompetitif perusahaan, pengukuran yang tepat terhadap IC perusahaan belum dapat ditetapkan (Ullumet *al.*, 2008). Beberapa pendekatan yang telah banyak digunakan oleh sejumlah penelitian yaitu VAIC™ oleh Pulic (1998, 1999, 2000) dan pendekatan pasar MBIC oleh Edvinson dan Malone (1997).

Ketepatan pengukuran IC perusahaan yang belum ditetapkan tidak menjadikan halangan untuk dilakukannya penelitian mengenai IC. Sejumlah penelitian telah dilakukan untuk meneliti hubungan IC terhadap kinerja keuangan. Chen *et al.*, (2005), Tan *et al.*, (2007), Soetedjo dan Mursida (2008), Ullum *et al.*, (2008), Gamayuni (2010), Fajarini dan Firmansyah (2012), Yunita (2012), Kumalasari (2013), Prastya (2014) dalam penelitiannya menunjukkan adanya pengaruh IC terhadap kinerja keuangan. Hasil yang berbeda disimpulkan oleh Firer dan Williams (2003) serta Subagyo dan Lahagu (2012) yang tidak menemukan adanya pengaruh IC terhadap kinerja keuangan.

Eksplorasi determinan kinerja keuangan selanjutnya adalah praktik tata kelola perusahaan atau *corporate governance*. *Good Corporate Governance* (CCG) semakin gencar dilakukan semenjak munculnya skandal akuntansi seperti kasus Enron, dan Worldcom yang melibatkan akuntan. Di Indonesia juga telah tercatat beberapa kasus yang melibatkan persoalan laporan keuangan seperti PT. Lippo dan PT. Kimia Farma yang berawal dari terdeteksi adanya manipulasi (Boediono, 2005).

Munculnya skandal akuntansi tersebut menjadikan penerapan GCG pada setiap perusahaan tidak hanya wajib namun juga telah menjadi kebutuhan bagi setiap perusahaan. Praktik *corporate governance* yang merujuk pada GCG akan berperan efektif untuk mengarahkan perusahaan mendapatkan kinerja keuangan yang lebih baik. Hubungan *corporate governance* dengan kinerja keuangan berlandaskan pada *agency theory* oleh Jensen dan Meckling (1976) yang menjelaskan hubungan kontrak kerja antara pemilik (*principal*) dengan manajer (*agent*) yang cenderung memiliki informasi lebih banyak (asimetri informasi). Untuk menghindari terjadinya asimetri informasi diperlukan *corporate governance* yang dapat memberikan perlindungan efektif kepada *principal* yaitu para pemegang saham dan pihak kreditur sehingga dapat meyakinkan pemegang saham dan kreditur untuk memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi, hal tersebut akan menjadi daya tarik yang dimiliki perusahaan untuk mendapatkan investasi yang lebih banyak (Susilawati dan Soetjipta, 2013).

Di bidang Pasar Modal saat ini masih terdapat beberapa prinsip yang belum diterapkan pada *corporate governance*, berdasarkan survey CLSA, Mc Kinsey, Standar & Poors mengenai penerapan GCG, posisi Indonesia masih berada di kelompok terbawah (*bottom quartile*). Komite Nasional Kebijakan Governance (KNKG), memiliki target meningkatkan posisi Indonesia pada *top quartile* dalam *internasional rating* mengenai penerapan *corporate governance*. Dalam rangka mengembangkan penerapan *corporate governance* yang baik di industri pasar modal dan sekaligus mendukung target yang telah ditetapkan di atas, maka perbaikan terhadap *corporate governance* terus dilakukan. Sebagai acuan praktik sistem *corporate governance* yang baik, KNKG mengacu pada prinsip yang diterbitkan oleh *Organisation for Economic Co-operation and Development* (Bapepam, 2006).

Perbaikan terhadap praktik *corporate governance* akan memberikan manfaat bagi perusahaan untuk

menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik. Sejumlah penelitian yang telah menguji hubungan *corporate governance* dengan kinerja keuangan yaitu Kllaper dan Love (2002), Cornet *et al.*,(2005), Utari dan Fachrurzzaman (2013), Prastya (2014) dalam penelitiannya mengungkapkan adanya pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan. Namun penelitian dengan hasil yang berbeda ditunjukkan melalui penelitian oleh Supatmi (2007), Arifani (2013), Windah dan Andono (2013) yang tidak ditemukannya pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan.

Determinan kinerja keuangan yaitu *intellectual capital* dan *corporate governance* telah diuji oleh sejumlah penelitian yang beberapa diantaranya menunjukkan hasil yang berbeda menjadi daya tarik tersendiri untuk dilakukan penelitian kembali. Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian yang dilakukan oleh Prastya (2014) yang berjudul "Pengaruh Modal Intelektual dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan". Prastya (2014) menggunakan alat analisis regresi berganda, namun penelitian kali ini menggunakan metode struktural dengan analisis *partial least square* yang dianggap mampu merefleksikan variabel-variabel dalam bentuk indikator. Prastya (2014) hanya mengeksplorasi satu indikator dalam setiap variabel penelitiannya sedangkan penelitian ini menggunakan lebih dari satu indikator. Penelitiannya ini mengukur kinerja keuangan sebagai variabel dependen menggunakan ROA (*return on asset*), CAR (*current asset ratio*) dan ATR (*asset turnover ratio*) yang juga digunakan oleh penelitian sebelumnya yaitu Gamayuni (2010). *Intellectual capital* sebagai variabel independen diukur menggunakan VAIC™ oleh Pulic (1999) dan MBIC (*market based intellectual capital*) oleh Edvinsion dan Malone (1997). *Corporate governance* sebagai variabel independen diukur dengan pendekatan *content analysis* untuk mendapatkan informasi mengenai *corporate governance* yang merujuk pada GCG berdasarkan prinsip OECD (2004).

### **Hubungan Intellectual Capital dengan Kinerja Keuangan**

RBV menjelaskan perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang baik dengan cara memanfaatkan aset strategis yang dimiliki sehingga memungkinkan perusahaan untuk mengimplementasikan strategi guna meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan (Barney,1991; Wernerfelt, 1984). IC merupakan sumber daya yang mampu menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Bontis, 1998). Perusahaan yang tidak yakin terhadap potensi IC dan tidak serius untuk mengelola dan mengembangkannya tidak akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Penelitian Williams (2003) serta Subagyo dan Lahagu (2012) tidak menemukan adanya pengaruh IC terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian yang berbeda ditunjukkan oleh Tan *et al.*,(2007), Chen *et al.*,(2005), Ullum *et al.*,(2008), Soetedjo dan Mursida (2008), Gamayuni (2010), Fajarini dan Firmansyah (2012), Yunita (2012), Kumalasari (2013), Prastya (2014), yang menunjukkan adanya pengaruh IC terhadap kinerja keuangan. Perusahaan yang yakin terhadap potensi IC akan memaksimalkan perhatian dan pengelolaan IC sehingga akan menghasilkan kinerja keuangan yang semakin optimal. Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis pertama adalah sebagai berikut : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

### **Hubungan Corporate Governance Dengan Kinerja Keuangan**

*Agency theory* menjelaskan adanya hubungan kontrak antara *agent* dan *principal* yang dimana *agent* menerima mandat untuk mengelola perusahaan dari *principal*, yang memungkinkan terjadinya benturan kepentingan keduanya (Jensen dan Meckling, 1976). Hal tersebut akan berakibat pada berkurangnya kepercayaan investor yang berimbas pada menurunnya jumlah investasi yang diperoleh perusahaan. Sistem *corporate governance* yang baik mampu mengatasi dan memberikan perlindungan efektif kepada para

pemegang saham dan pihak kreditor dari kemungkinan adanya benturan kepentingan, sehingga bisa meyakinkan investor untuk memperoleh kembali investasinya dengan wajar dan bernilai tinggi (Susilawati dan Soetjipta, 2013).

Saat ini sejumlah perusahaan di pasar modal masih belum secara penuh menerapkan praktik *corporate governance* yang merujuk pada prinsip GCG, sehingga *corporate governance* tidak dapat berperan efektif bagi kinerja keuangan perusahaan. Sesuai dengan penelitian Arifani (2013), Windah dan Andono (2013) dan Supatmi (2007) yang menunjukkan *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. *Corporate governance* dapat berperan efektif pada perusahaan apabila memenuhi standar praktik *corporate governance* yang merujuk pada prinsip-prinsip GCG seperti prinsip OECD (2004) yaitu memuat mengenai hak pemegang saham, kesetaraan perlakuan terhadap pemegang saham, peran pemangku kepentingan, pengungkapan dan transparansi, serta pertanggungjawaban dewan (Handajani *et al.*, 2014). Dengan semakin efektifnya peran *corporate governance* akan meningkatkan kepercayaan dan jumlah investasi yang diperoleh dari investor sehingga perusahaan dapat menghasilkan kinerja keuangan yang optimal. *Corporate governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dibuktikan oleh penelitian Kllaper dan Love (2002), Cornet *et al.*,(2005), Supatmi (2007), Arifani (2013), Windah dan Andono (2013), Utari dan Fachrurzzaman (2013), Prastya (2014). Berdasarkan uraian diatas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: *Corporate Governance* Berpengaruh Positif Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

### **METODE PENELITIAN**

#### **Populasi data Penelitian**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2011-2013. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*. Jumlah perusahaan

yang berhasil memenuhi kriteria sampel sebanyak 38 perusahaan.

### Variabel Penelitian dan Pengukuran

Kinerja keuangan adalah ukuran prestasi yang dapat dicapai oleh perusahaan yang mencerminkan kondisi kesehatan keuangan dari suatu perusahaan dalam periode tertentu. (Munawir, 2002:24). Kinerja keuangan diukur menggunakan rasio keuangan sebagai berikut:

#### Current Ratio

Rasio Lancar = Aktiva Lancar : Kewajiban Lancar. (Brealey *et al* , 2007: 78)

#### Asset Turnover Ratio

Rasio Perputaran Total Aktiva = Penjualan : Rata-Rata Total Aktiva. (Van&Wachowicz, 2005:224).

#### Return On Investment / On Asset.

Tingkat Pengembalian Investasi Dari Pendapatan Operasi = Laba Bersih Setelah Pajak : Total Aktiva. (Van & Wachowicz, 2005:224).

*Intellectual Capital* (IC) merupakan sumber daya, kemampuan dan kompetensi, yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Bontis, 1998:67). IC dalam penelitian ini diukur menggunakan metode VAIC<sup>TM</sup> dan MBIC. Formulasi perhitungan VAIC<sup>TM</sup> oleh Pullic (1998) adalah sebagai berikut:

Tahap 1 : Rasio untuk mengukur VA

$$VA = OUT - IN$$

Tahap 2 : Rasio yang menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap VA organisasi:

$$VACA = VA / CE$$

Tahap 3: Rasio yang menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap VA organisasi:

$$VAHU = VA / HC$$

Tahap 4: Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai:

$$STVA = SC / VA$$

Tahap 5 : Rasio untuk mengukur *value added intellectual coefficient* sebagai *business performance indicator* (mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi) :

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan :

OUT : *output* (total penjualan dan pendapatan lain-lain)

IN : *input* (beban dan biaya-biaya selain beban karyawan)

VA : *value added* (selisih *input* dan *output*)

HC : *human capital* (beban karyawan)

CE : *capital employed* (jumlah ekuitas dan laba bersih)

SC : *structural capital* (selisih VA dengan *human capital*)

VACA : *value added capital employed*

VAHU : *value added human capital*

STVA : *structural capital value added*

VAIC<sup>TM</sup>: *value added intellectual coefficient*

Formulasi Perhitung *Market Based IC-MBIC* oleh Edvinsion dan Malone (1997) adalah sebagai berikut :

Tahap 1: Rasio untuk mengukur BVNA yaitu dimana selisih antara nilai buku asset dan nilai buku liabilitas yang tercantum dalam laporan keuangan cukup signifikan hal ini menandakan bahwa terdapat aset tersembunyi yang tidak tercantum dalam laporan keuangan yang disebut sebagai *intangible assets*.

$$BVNA = BVOA - BVOL$$

Tahap 2: Rasio untuk mengukur selisih antara nilai buku dengan nilai pasar. Nilai pasar perusahaan mencerminkan persepsi pasar yang berasal dari investor, kreditor, maupun *stakeholder* lain terhadap kondisi perusahaan yang diukur dengan mengalikan *outstanding share* perusahaan dengan harga saham pada tahun terakhir. Selisih nilai pasar dan nilai buku yang cukup signifikan menandakan bahwa terdapat aset tersembunyi yang tidak tercantum dalam laporan keuangan yang disebut sebagai *intangible assets*. Agar hasil perhitungan tidak terlalu besar dan tidak terlalu jauh

satuannya dengan indikator yang lain maka digunakan *log natural* dari CMV dan BVNA yang kemudian di formulasikan sebagai berikut :

$$MBIC = \log \text{ natural CMV} - \log \text{ natural BVNA}$$

Keterangan :

BVNA : *book value net asset.*

BVOL : *book value of liabilities.*

BVOA: *book value of asset*

CMV : *corporate market value.*

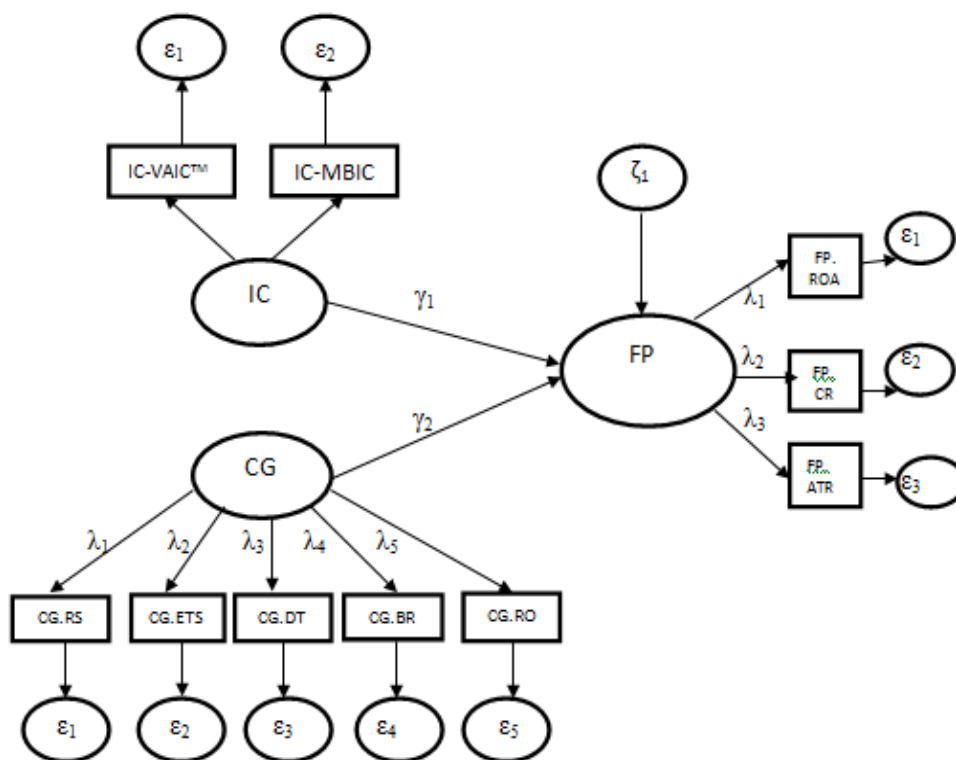
MBIC : *market based intellectual capital.*

*Corporate governance* merupakan sistem yang mengendalikan perusahaan dengan mengatur hubungan hak dan kewajiban antara *stakeholder* dan *shareholder* (Tjager dkk., 2003:25).

Pendekatan *content analysis* digunakan untuk mendapatkan Informasi *corporate governance* dalam *annual report* melalui *form-orientated* dan *meanings occurrence* (Moloi, 2008). Penilaian praktik *corporate governance* menurut OECD (2004) memuat mengenai hak pemegang saham, kesetaraan perlakuan terhadap pemegang saham, peran pemangku kepentingan, pengungkapan dan transparansi, serta pertanggungjawaban dewan.

**Analisis dan Data**

Penelitian ini melibatkan tiga variabel eksogen (*intellectual capital, corporate governance, karakteristik perusahaan*) dan satu variabel endogen (*kinerja keuangan*). Model pengukuran dan struktural adalah sebagai berikut :



**Gambar 1. Model Struktural dan Pengukuran dengan PLS**

Model diuji dengan persamaan sebagai berikut :

$$\begin{aligned} IC &= \lambda_1 VAIC^{TM} + \lambda_2 MBIC + \varepsilon_i \\ CG &= \\ &\lambda_1 RS + \lambda_2 ET + \lambda_3 RO + \lambda_4 DT + \lambda_5 BR + \varepsilon_i \end{aligned}$$

Model persamaan struktural diuji dengan persamaan sebagai berikut :

$$FP = \gamma_1 ROA + \gamma_2 CR + \gamma_3 ATR + \zeta_i$$

Keterangan :

$\lambda$  = Lamda, Matrik *loading* indikator *reflektif*,

$\varepsilon$  = Epsilon, galat pengukuran indikator *reflektif*,

$\gamma$  = Gamma, koefisien pengaruh variabel *eksogen*,

$\zeta$  = Zeta, galat model *Intellectual*

*Capital*(IC), direfleksikan dengan indikator :

IC. VAIC<sup>TM</sup> = *Vaule Added Intellectual Coefficient*,

IC. MBIC = *Intellektual Capital Market Based*

*Corporate Governance* (CG), direfleksikan dengan indikator

CG.RS = *Right of Shareholder*,

CG.ET = *Equitable Treatment of Shareholder*;

CG.RO = *Role of Stakeholder in Corporate Governance*,

CG.DT = *Disclosure and Transparency*,

CG.BR = *Board Responsibility*.

### Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskriptif suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum, dan minimum, dari masing-masing variabel. Mean digunakan untuk mengetahui rata-rata data yang bersangkutan. Standar deviasi digunakan untuk mengetahui seberapa besar data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata. Nilai maksimum digunakan untuk mengetahui jumlah terbesar data yang bersangkutan. Nilai minimum digunakan untuk mengetahui jumlah terkecil data yang bersangkutan bervariasi dari rata-rata.

Variabel yang digunakan meliputi variabel *eksogen* yaitu *intellectual capital* (IC) dengan 2 indikator, *corporate governance* (CG) dengan 5 indikator dan karakteristik perusahaan atau *firm characteristic* (FC) dengan 3 indikator. Sementara variabel *endogen* yaitu kinerja keuangan atau *financial performance* (FP) terdiri dari 3 indikator. Hasil pengujian statistik deskriptif dapat dilihat pada tabel 1 berikut ini :

## PEMBAHASAN

**Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
FP.CR	114	,4000	9,3400	2,315175	1,6506482
FP.ATR	114	,2200	2,9600	1,244737	,5218605
FP.ROA	114	0,0000	,4000	,105965	,0872969
IC.VAIC <sup>TM</sup>	114	-1,8600	20,3100	5,389912	3,4590749
IC.MBIC	114	-3,0100	3,9900	,336754	1,4018827
CG.RS	114	,13	1,00	,5004	,23650
CG.ETS	114	,1100	1,0000	,360965	,2424140
CG.RO	114	,25	1,00	,7741	,21547
CG.DT	114	,5000	1,0000	,837719	,1218808
CG.BR	114	,3300	1,0000	,717719	,1510848
Valid N (listwise)	114				

Indikator *current ratio* (CR) menunjukkan nilai minimum 0,4 dan nilai maximum 9,34. Nilai mean sebesar 2,31 menunjukkan rata-rata *current ratio* perusahaan manufaktur perusahaan

manufaktur tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dalam kategori rendah. Hal ini mengindikasikan perusahaan manufaktur telah mampu mengelola aktiva lancarnya dengan efisien dan

optimal sehingga tidak mengalami kesulitan dalam melunasi utang jangka pendeknya. Standar deviasi *current ratio* sebesar 1,65 yang nilainya semakin mengecil dari nilai mean menunjukkan data sampel yang semakin homogen.

Indikator *asset turn over* perusahaan manufaktur menunjukkan nilai minimum 0,22 dan nilai maksimum sebesar 2,95. Nilai mean sebesar 1,24 menunjukkan rata-rata ATR perusahaan manufaktur tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dalam kategori cukup baik. Hal ini mengindikasikan perusahaan manufaktur dari tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 memiliki perputaran aktiva yang cukup baik dan efisien dalam menghasilkan penjualan sehingga dapat meningkatkan perolehan laba. Standar deviasi *asset turn over* sebesar 0,52 yang nilainya semakin mengecil dari nilai mean menunjukkan data sampel yang semakin homogen.

Indikator ROA (*return on asset*) menunjukkan nilai minimum 0 dan nilai maksimum 0,4. Nilai mean sebesar 0,1 menunjukkan rata-rata ROA perusahaan manufaktur perusahaan manufaktur tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dalam kategori yang cukup baik. Hal ini mengindikasikan perusahaan manufaktur mampu menghasilkan laba dari total aktiva yang digunakan untuk beroperasi dan memiliki peluang untuk meningkatkan pertumbuhan. Standar deviasi ROA sebesar 0,08 yang nilainya semakin mengecil dari nilai mean menunjukkan data sampel yang semakin homogen.

Indikator VAIC<sup>TM</sup> menunjukkan nilai minimum 1,86 dan nilai maksimum 20,31. Nilai mean sebesar nilai 53,89, menunjukkan rata-rata VAIC<sup>TM</sup> perusahaan manufaktur tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dalam kategori cukup baik. Hal ini mengindikasikan perusahaan manufaktur kurang efisien dalam memanfaatkan modal perusahaan yaitu *human capital*, *structural capital* dan *capital employed* untuk meningkatkan nilai tambah intelektual bagi perusahaan. Standar deviasi VAIC<sup>TM</sup> sebesar 3,45 yang nilainya semakin mengecil dari nilai mean menunjukkan data sampel yang semakin homogen.

Indikator MBIC menunjukkan nilai minimum -3 dan nilai maksimum 3,98. Nilai mean sebesar 0,33 menunjukkan rata-rata MBIC perusahaan manufaktur tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dalam kategori rendah. Hal ini mengindikasikan *hidden value* yang dihasilkan dari selisih antara nilai pasar dengan nilai buku tidak terlalu besar dikarenakan penilaian pasar oleh investor terhadap keberadaan *intangible asset* yang rendah. Standar deviasi MBIC sebesar 1,40 yang nilainya semakin membesar dari nilai mean menunjukkan data sampel yang semakin bervariasi.

Indikator hak pemegang saham atau *right of shareholder* (RS) menunjukkan nilai minimum 12,5% dan nilai maksimum 100%. Nilai mean sebesar 49,78% menunjukkan rata-rata RS perusahaan manufaktur tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dalam kategori yang rendah. Hal ini mengindikasikan masih banyak perusahaan yang belum mengungkapkan mengenai pemberian hak khusus baik itu keuntungan ataupun informasi kepada pemegang saham. Standar deviasi RS sebesar 0,23 yang nilainya semakin mengecil dari nilai mean menunjukkan data sampel yang semakin homogen.

Indikator kesetaraan perlakuan terhadap pemegang saham atau *equitable treatment of shareholder* (ETS) menunjukkan nilai minimum 11% dan nilai maksimum 100%. Nilai mean sebesar 36,2% menunjukkan rata-rata ETS perusahaan manufaktur tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dalam kategori yang rendah. Hal ini mengindikasikan perlindungan perusahaan kepada investor dari kemungkinan terjadinya usaha yang merugikan kepentingan investor belum diberikan secara optimal. Standar deviasi 0,24 yang nilainya semakin mengecil dari nilai mean menunjukkan data sampel yang semakin homogen.

Indikator peran *stakeholders* dalam *corporate governance* atau *role of stakeholder in corporate governance* (RO) nilai minimum 25% dan nilai maksimum 100%. Nilai mean sebesar 77% menunjukkan rata-rata RO perusahaan manufaktur tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dalam kategori yang cukup tinggi. Hal ini mengindikasikan bahwa



kerja sama yang terjalin dengan baik antara pemangku kepentingan dengan perusahaan. Peran pemangku kepentingan yang berusaha memberikan yang terbaik bagi perusahaan sebanding dengan kesejahteraan dan keselamatan kerja yang diberikan perusahaan. Standar deviasi 0,21 yang nilainya semakin mengecil dari nilai mean menunjukkan data sampel yang semakin homogen.

Indikator tanggung jawab dan transparansi atau *disclosure and transparency* (DT) menunjukkan nilai minimum 55%, nilai maximum 100%. Nilai mean sebesar 83% menunjukkan rata-rata DT perusahaan manufaktur tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 pada dalam kategori sangat baik. Hal ini mengindikasikan perusahaan selalu berusaha terbuka dan transparan dalam memberikan informasi material baik secara periodik maupun insidental. Standar deviasi 0,27 yang nilainya semakin mengecil dari nilai mean menunjukkan data sampel yang semakin homogen.

Indikator pertanggungjawaban dewan atau (BR) menunjukkan nilai minimum 33 % dan nilai maximum 100%. Nilai rata-rata sebesar 71,78% menunjukkan BR perusahaan manufaktur tahun 2011 sampai dengan tahun 2013 dalam kategori yang cukup baik. Hal ini

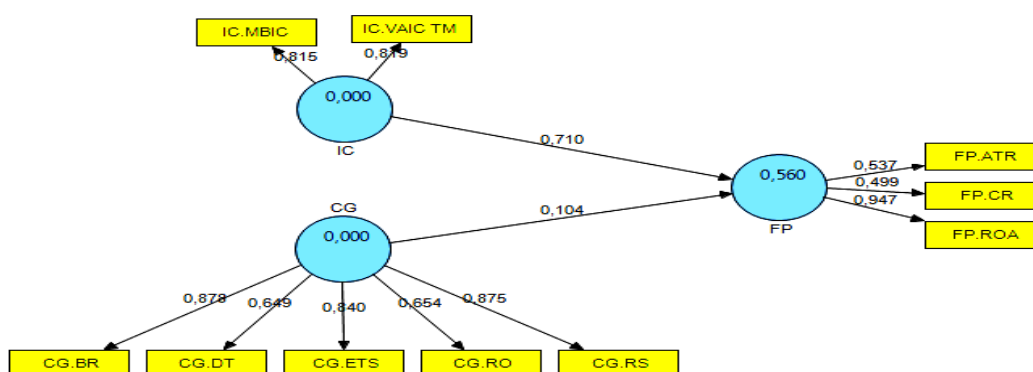
mengindikasikan perusahaan berusaha cukup maksimal dalam memonitor kinerja manajerial sehingga dapat mencapai tingkat timbal balik (*return*) yang memadai bagi pemegang saham. Standar deviasi 0,15 yang nilainya semakin mengecil dari nilai mean menunjukkan data sampel yang semakin homogen.

### Uji Linearitas

Uji linieritas dalam penelitian ini menggunakan model *curve estimation*. Penggunaan *curve estimation* karena indikator yang digunakan dalam satu variabel lebih dari satu. Hasil uji linearitas menunjukkan bahwa variabel konstruk dalam penelitian ini berhubungan linier satu sama lain karena memiliki nilai signifikansi tidak lebih dari 0,005.

### Evaluasi Outer Model

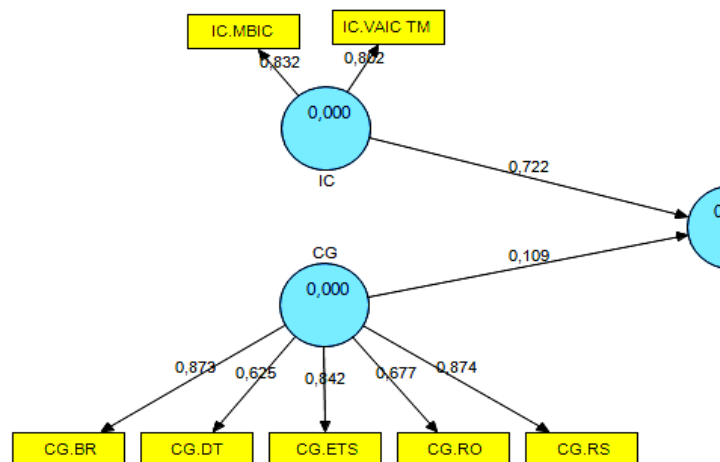
Langkah awal evaluasi model dengan PLS dalam penelitian ini adalah evaluasi pada model pengukuran / *measurement* (*outer model*). Evaluasi *outer model* yang pertama yaitu evaluasi konstruk dengan indikator reflektif. Hasil kalkulasi awal algoritma PLS model penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 1. Hasil Kalkulasi Awal Algoritma PLS

Berdasarkan gambar 1 dapat dilihat *loading faktor* untuk indikator FP.CR memiliki nilai *loading faktor* di bawah 0,5 sehingga harus di drop dari model agar dapat dilakukan kalkulasi

kembali. Setelah indikator FP.CR di drop dari model, dan dilakukan *calculate algortihm* kembali, berikut hasil kalkulasi akhir algoritma PLS model penelitian ini.



Gambar 2. Hasil Kalkulasi Akhir Algoritma PLS

Berdasarkan gambar 2, dapat dilihat *loading faktor* untuk tiga variabel dengan indikator reflektif (1) *Loading factor* untuk indikator FP.ATR 0,603 dan FP.ROA 0,956 sehingga dapat dinyatakan konstruk FP sudah memenuhi uji *convergent validity* karena *loading faktor*nya  $> 0,5$ , (2) *Loading factor* untuk indikator IC.MBIC 0,830 dan IC.VAIC<sup>TM</sup> 0,803 sehingga dapat dinyatakan konstruk IC sudah memenuhi uji *convergent validity* karena *loading faktor*nya  $> 0,5$ . Dan (3) *Loading factor* untuk indikator CG.RS 0,874, CG.ETS 0,842, CG.RO 0,679, CG.DT 0,623, dan CG.BR 0,873 sehingga dapat dinyatakan konstruk FC sudah memenuhi uji *convergent validity* karena *loading faktor*nya  $> 0,5$ .

Selain uji *convergent validity*, konstruk dengan indikator reflektif juga perlu diuji reliabilitas model dengan melihat *composite reliability* pada output algoritma PLS, seperti pada tabel 2 berikut ini :

Tabel 2. *Composite Reliability*

	<i>Composite Reliability</i>
FP	0,767755
IC	0,800330
CG	0,887710

Tabel 2 menunjukkan bahwa konstruk FP, IC dan CG memiliki *composite reliability*  $> 0,7$  artinya konstruk FP, IC dan CG dapat dinyatakan reliabel. Selanjutnya konstruk dengan indikator reflektif diuji validitasnya model dengan melihat T-statistik pada *outer loadings* seperti pada tabel 3.

Dari hasil *outer loadings* di atas dapat dilihat bahwa seluruh indikator konstruk dalam model valid di mana nilai T-statistic yang dihasilkan  $> 1,64$ . Sehingga semua indikator valid dalam merefleksikan variabel laten yang diukur.

Tabel 3. *Outer loadings (Mean, STDEV, T-Values)*

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O/STERR )	Keterangan
CG.BR						
<- CG	0,872661	0,868128	0,025994	0,025994	33,571886	Signifikan
CG.DT						
<- CG	0,624711	0,619841	0,078457	0,078457	7,962462	Signifikan
CG.ETS						
<- CG	0,84235	0,834425	0,048153	0,048153	17,493323	Signifikan
CG.RO						
<- CG	0,677409	0,678534	0,086486	0,086486	7,832585	Signifikan
CG.RS						
<- CG	0,87424	0,867001	0,039379	0,039379	22,200852	Signifikan
FP.ATR						
<- FP	0,591547	0,551518	0,186605	0,186605	3,170052	Signifikan
FP.ROA						
<- FP	0,960094	0,961483	0,020473	0,020473	46,894919	Signifikan
IC.MBIC						
<- IC	0,831598	0,832891	0,038477	0,038477	21,613129	Signifikan
IC.VAIC						
TM <- IC	0,801776	0,796145	0,051601	0,051601	15,537972	Signifikan

### Evaluasi Inner Model

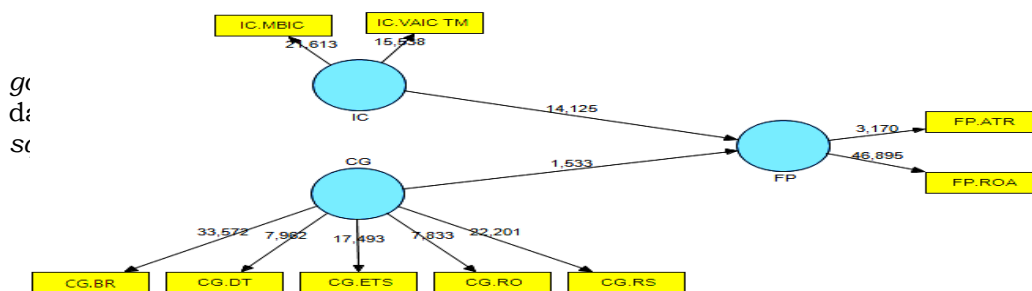
Setelah seluruh outer model dievaluasi selanjutnya adalah evaluasi pada *inner model* sekaligus uji hipotesis model penelitian ini. Evaluasi inner model dan uji hipotesis model penelitian ini adalah sebagai berikut ini. Nilai *R Square* adalah koefisien determinasi pada konstruk *endogen*, digunakan untuk melihat kemampuan variabel-variabel *eksogen* untuk menerangkan variabel *endogen*. Dapat dilihat dari nilai *R-square* dari variabel *endogen*.

Variabel *financial performance* (FP) dapat dijelaskan oleh variabel IC, CG dan FC sebesar 0,582472 atau 58,24% sementara 41,76 % diterangkan oleh variabel lain yang tidak diteliti. Konstruk variabel *financial performance* (FP) dapat diterangkan oleh konstruk variabel *intellectual capital* (IC) dan *corporate*

*Goodness of Fit* (GOF) digunakan untuk mengevaluasi model secara keseluruhan dengan rumus yang telah dijelaskan pada bab 3. Dalam Smart PLS index ini tidak sajikan secara langsung sehingga dilakukan perhitungan secara manual. Index GOF 0,6 yang artinya variansi yang dijelaskan oleh konstruk-konstruk dalam model lebih besar dari faktor residual diluar model. Berdasarkan kriteria index GOF maka model dalam penelitian ini masuk dalam kategori kuat, karena index GOF > 0,36.

### Uji Hipotesis

Uji hipotesis dengan melihat *estimate for path coefficients*, dengan prosedur *bootstrapping*. Berikut gambar hasil *bootstrapping* model penelitian ini



Gambar 3. Hasil Kalkulasi *Boosttrapping*

Untuk menguji hipotesis yang diajukan, dapat dilihat dari besarnya nilai t-statistik yang diperoleh. Batas untuk menolak dan menerima hipotesis yang diajukan adalah 1,64 (t-tabel), dimana apabila nilai t-statistik > (1,64) t-

tabel, maka hipotesis akan diterima dan jika sebaliknya akan ditolak. Hasil estimasi t-statistik dapat dilihat pada Tabel 4.6 *Result for Path Coeficients* berikut :

Tabel 4. *Path Coefficients* (Mean, STDEV, T-Values)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ( O/STERR )
CG ->					
FP	0,10854	0,130598	0,0708	0,0708	1,533053
IC ->					
FP	0,72229	0,719733	0,051137	0,051137	14,124655

Variabel IC memiliki koefisien parameter 0,72229 dan nilai t statistik 14,124655 >1,64 (t tabel), artinya IC berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan. Semakin besar IC yang dimiliki oleh perusahaan maka kinerja keuangan akan semakin meningkat. Dengan demikian H<sub>1</sub> dalam penelitian ini diterima. Variabel CG memiliki koefisien parameter 0,10854 dan nilai t statistik 1,533053 < 1,64 (t tabel), artinya CG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga H<sub>2</sub> dalam penelitian ini ditolak.

#### **Pengaruh IC terhadap Kinerja Keuangan**

Penerimaan Hipotesis 1 (H<sub>1</sub>) dalam penelitian ini diterima dan memberikan bukti bahwa IC pada perusahaan manufaktur dapat mempengaruhi kinerja keuangan (IC merupakan determinan kinerja keuangan). Hal ini mengindikasikan perusahaan manufaktur memanfaatkan IC secara maksimal untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini dapat memberikan bukti bahwa VAIC<sup>TM</sup> dan MBIC merupakan indikator yang dominan dalam merefleksikan IC karena nilai t-statistiknya pada *outer loadings* diatas 1,64. Hal ini mengindikasikan perusahaan telah memberikan perhatian yang optimal terhadap pengembangan VAIC<sup>TM</sup> dan MBIC yang dimiliki

perusahaan mampu menunjukkan adanya IC yang tidak dilaporkan perusahaan. VAIC<sup>TM</sup> berhasil menciptakan keunggulan kompetitif yang menunjang perusahaan untuk beradaptasi pada perubahan-perubahan yang ada di lingkungan bisnis dan MBIC (*market based intellectual capital*) yang memiliki kemampuan untuk meningkatkan laba telah berhasil menampilkan IC sebagai sumber daya yang potensial bagi perusahaan.

IC berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur karena memiliki nilai t-statistik pada *path coeficinet* diatas 1,64 yaitu 14,124655. Hal ini mengindikasikan IC merupakan sumber daya perusahaan yang memiliki kemampuan menciptakan nilai tambah bagi perusahaan untuk menggerakkan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Chen *et al.*,(2005), Tan *et al.*, (2007), Ullum *et al.*,(2008), Soetedjo dan Mursida (2008), Gamayuni (2010), Yunita (2012), Fajarini dan Firmansyah (2012), Kumalasari (2013), Prastya (2014) menyimpulkan adanya pengaruh positif IC terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan pentingnya pemanfaatan IC dengan semaksimal mungkin oleh perusahaan karena berkaitan dengan usaha perusahaan untuk meningkatkan kinerja keuangan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan hasil penelitian oleh Firer dan

Williams (2003) serta Subagyo dan Lahagu (2012) yang tidak menemukan adanya pengaruh IC yang signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan kurangnya keyakinan perusahaan terhadap potensi IC dan keseriusan perusahaan terhadap pengembangan dan pengelolaan IC akan menyebabkan lemahnya kemampuan IC dalam mempengaruhi kinerja keuangan.

IC yang berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, mengindikasikan perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah melalui VAIC<sup>TM</sup> dan meningkatkan nilai *intangible asset* dengan metode MBIC. VAIC<sup>TM</sup> merupakan jumlah dari tiga jenis input perusahaan yaitu modal manusia, modal struktural fisik dan *financial* yang terdiri dari *human capital efficiency*, *structural capital efficiency* dan *capital employed efficiency* yang dimanfaatkan secara efisien oleh perusahaan sehingga menghasilkan VAIC<sup>TM</sup> yang bernilai tinggi. Perusahaan memanfaatkan VAIC<sup>TM</sup> untuk menciptakan karakter unik yang dijadikan sebagai keunggulan kompetitif perusahaan yang tidak dimiliki perusahaan lain. Pengukuran IC dengan MBIC menggunakan selisih nilai pasar dengan nilai buku, yaitu dimana semakin besar nilai pasar terhadap nilai buku akan menunjukkan tingginya jumlah IC yang dinilai oleh para investor atau *shareholder*. Tingginya penilaian IC yang diberikan oleh investor mencerminkan keyakinan investor terhadap prospek perusahaan kedepannya yang akan dijadikan bahan pertimbangan dalam keputusan berinvestasi. Dengan demikian pengelolaan IC yang optimal dapat dilakukan perusahaan dengan adanya keseriusan perusahaan untuk menghasilkan VAIC<sup>TM</sup> yang tinggi dan perhatian terhadap MBIC yang dimiliki karena hal tersebut akan berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

### **Pengaruh Corporate Governance terhadap Kinerja Keuangan**

Hipotesis ke-2 (H<sub>2</sub>) dalam penelitian ini di tolak dan memberikan bukti bahwa *corporate governance* tidak mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan manufaktur (*corporate governance* bukan determinan kinerja keuangan). Hasil penelitian memberikan

bukti bahwa RS, ETS, RO, DT dan BR merupakan indikator yang dominan dalam merefleksikan CG karena nilai t-statistiknya pada *outer loadings* diatas 1,64. Hal ini mengindikasikan prinsip OECD (2004) yang memuat mengenai hak pemegang saham, kesetaraan perlakuan terhadap pemegang saham, peran *stakeholder* dalam tata kelola perusahaan dan pengungkapan transparansi telah menjadi kebutuhan bagi perusahaan untuk menciptakan *corporate governance* yang lebih baik

CG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur karena memiliki nilai t-statistik pada *path coefficients* dibawah 1,64 yaitu 0,688905. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Supatmi (2007), Windah dan Andono (2013) serta Utari dan Fachurzzman (2013) mengungkapkan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan rendahnya tingkat keselarasan antara pelaksanaan praktik *corporate governance* dengan penilaian akan praktik *corporate governance* yang baik sehingga belum berhasil meningkatkan kinerja keuangan. Hasil penelitian dan pernyataan tersebut berdasarkan pada statistik deskriptif dalam tabel 4.2. Statistik deskriptif menunjukkan nilai mean pada prinsip hak pemegang saham dan kesetaraan perlakuan pemegang saham yang tergolong rendah, dibandingkan tiga prinsip lainnya yaitu peran pemangku kepentingan dalam *corporate governance*, transparansi dan tanggung jawab dewan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Prastya (2014), Klapper dan Love (2002), Cornet *et al.*,(2006), Arifani (2013) yang menemukan adanya pengaruh *corporate governance* terhadap kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan adanya keselarasan yang baik antara pelaksanaan dan indikator yang digunakan dalam mengukur praktik *corporate governance* yang baik. Tingkat keselarasan yang tinggi mendukung kekuatan praktik *corporate governance* dalam untuk berhasil meningkatkan kinerja keuangan.

*Corporate governance* yang tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja

keuangan, mengindikasikan praktik *corporate governance* yang merujuk pada prinsip OECD (2004) masih di dominasi pada prinsip yang sudah menjadi ketentuan yang ditetapkan oleh Bapepam yaitu keterbukaan dan transparansi serta tanggung jawab dewan. Dari tiga prinsip yang belum ditetapkan Bapepam hanya peran *stakeholder* dalam *corporate governance* yang mampu menyimbangi dua prinsip yang mendominasi tersebut, sedangkan dua prinsip OECD (2004) yaitu hak pemegang saham dan kesetaraan terhadap perlakuan terhadap pemegang saham masih rendah.

## PENUTUP

### Simpulan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa IC berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja keuangan, sehingga IC merupakan determinan kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan semakin tinggi IC yang dimiliki perusahaan maka kinerja keuangan akan semakin tinggi. Perusahaan yang memiliki IC yang tinggi harus didukung dengan keseriusan perusahaan untuk menghasilkan nilai tambah dengan metode VAIC™ yang tinggi dan menaikkan nilai *intangible asset* dengan metode MBIC.

*Corporate governance* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan sehingga *corporate governance* bukan merupakan determinan kinerja keuangan. Hal ini mengindikasikan rendahnya tingkat keselarasan pelaksanaan praktik *corporate governance* terhadap keseluruhan prinsip OECD (2004). Praktik *corporate governance* yang merujuk pada prinsip OECD (2004) masih di dominasi oleh peran *stakeholder* dalam *corporate governance*, keterbukaan dan transparansi serta tanggungjawab dewan. Kedepannya perusahaan harus lebih meningkatkan perhatian dan kepatuhan terhadap prinsip hak pemegang saham dan kesetaraan perlakuan terhadap pemegang saham.

### Implikasi Hasil Penelitian.

Hasil penelitian ini secara teoritis dapat memberikan kontribusi pengetahuan karena mampu mendukung *resource*

*based view theory* dan *signaling theory*. Hasil penelitian ini sejalan dengan *resource based theory*, yang menjelaskan *intellectual capital* sebagai *intangible resourcedapat* menciptakan keunggulan kompetitif berkelanjutan (*sustained competitive advantages*) untung mendukung perusahaan agar dapat terus bersaing dan berkembang dalam dunia bisnis yang mengarahkan perusahaan kepada perbaikan kinerja keuangan. Hal yang berbeda ditunjukkan oleh *agency theory* yang menjelaskan praktik *corporate governance* yang dapat berperan efektif untuk mengatur dengan jelas pendistribusian hak dan kewajiban dewan dan pemegang saham, akan menarik kepercayaan investor sehingga tertarik untuk berinvestasi yang akan menunjang keberhasilan mencapai tujuan perusahaan yaitu meningkatkan kinerja keuangan. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan *agency theory* tersebut, karena perusahaan belum mampu melaksanakan keseluruhan prinsip OECD (2004) yang mendukung agar praktik *corporate governance* dapat berperan efektif.

Hasil penelitian ini secara praktis dapat memberikan informasi bagi manajemen mengenai pentingnya *intellectual capital* dan praktik *corporate governance* yang patuh pada prinsip OECD (2004). Selanjutnya hasil penelitian ini dapat memberikan gambaran bagi investor dan *stakeholder* dalam menganalisis kinerja keuangan dan kelayakan sebuah perusahaan untuk menjadi target investasi, yaitu dengan tidak hanya melihat dari *tangible asset* yang dimiliki perusahaan tapi juga *intangible asset* perusahaan seperti *intellectual capital* dan juga informasi non keuangan seperti karakteristik perusahaan. Terakhir hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan literatur mengenai *intellectual capital*, karakteristik perusahaan, *corporate governance* dan kinerja keuangan bagi para akademisi dan penelitian selanjutnya.

Hasil penelitian ini secara kebijakan dapat memberikan masukan bagi para pembuat kebijakan baik manajemen perusahaan, dewan standar akuntansi keuangan maupun pemerintah. Saran atau masukan

tersebut berkaitan dalam regulasi-regulasi yang diterapkan bagi perusahaan maupun lembaga keuangan di Indonesia berkaitan dengan pengungkapan *intellectual capital* dan penerapan prinsip OECD (2004) pada praktik *corporate governance*. Pemerintah sebagai pembuat kebijakan disarankan dapat menentukan regulasi yang tepat dan manajemen serta dewan akuntansi diharapkan dapat mematuhi regulasi yang telah ditetapkan mengenai *intellectual capital* dan *corporate governance*. Saran tersebut atas dasar hasil penelitian menunjukkan persyaratan PSAK 19 revisi 2010 masih sulit dipenuhi perusahaan sehingga menjadikan sampai saat ini IC belum dapat dilaporkan sebagai *intangible asset* dalam laporan keuangan, dan penerapan keseluruhan prinsip-prinsip *corporate governance* sesuai dengan OECD (2004) yang dilaporkan dalam *annual report* menunjukkan perkembangan dengan tingkat yang masih rendah.

#### **Keterbatasan dan Saran Penelitian Mendatang.**

Beberapa keterbatasan dalam penelitian ini dapat memberikan arahan bagi penelitian yang akan datang. Pertama, penelitian ini hanya menggunakan data 3 tahun dan subjek hanya pada perusahaan manufaktur. Agar menghasilkan hasil penelitian yang optimal, penelitian selanjutnya dapat menggunakan data penelitian lebih dari 3 tahun dan menambah subjek penelitian selain pada perusahaan manufaktur seperti pada perusahaan perbankan. Subjek penelitian yang berbeda tentunya memiliki perbedaan pada karakter IC, kepatuhan pada keseluruhan prinsip OECD (2004) dan karakteristik perusahaan.

Kedua, IC dalam penelitian ini hanya menggunakan 2 indikator yaitu metode VAIC™ dan MBIC. Penelitian selanjutnya dapat menambahkan indikator lain seperti model The EVA dan MVA sebagaimana dikemukakan oleh Bontis *et. al.*, (1999). Terakhir, mengingat terus dilakukannya pengembangan penilaian praktik *corporate governance* yang baik pada prinsip OECD, penelitian selanjutnya dapat menggunakan indikator prinsip OECD (2008) yang

diutamakan bagi perusahaan multinasional.

#### **DAFTAR PUSTAKA**

- Arifani, Rizky. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. Universitas Brawijaya.
- Badan Pengawasan Pasar Modal Dan Lembaga Keuangan (Bapepam). 2006. *Studi Penerapan Prinsip-prinsip OECD 2004 dalam Peraturan Bapepam mengenai Corporate Governance*.
- Barney, J. 1991. Firm Resources and Sustained Competitive Advantage. *Journal of Management* 17(1): 99-120.
- Boediono, Gideon Setyo Budiwitjaksono. 2005. Kualitas Laba: Studi Pengaruh Mekanisme Corporate Governance dan Dampak Manajemen Laba Dengan Menggunakan Analisis Jalur. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*. Solo.
- Bontis, N. 1998. "Intellectual Capital: an Exploratory Study that Develops Measures and Models." *Management Decision*. Vol. 36 No. 2, 63- 76. 2004. National Intellectual Capital Index; A United Nations Initiative For The Arab Regions. *Journal Of Intellectual Capital*.
- Brealey, *et al.* 2007. Dasar-dasar Manajemen Keuangan Perusahaan. Jilid 2. Edisi Kelima. Jakarta: Erlangga.
- 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.
- Edvinson, S. Malone. 1997. *Intellectual Capital. Realiziy Your Company's True Value By Finding It's Hidden Brain Power*. New York Harper. Publishing USA.
- Fajarini, Indah dan Riza Firmansyah. 2012. Pengaruh Intellectual Capital

- Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45). *Jurnal Dinamikan Akuntansi*.
- Firer, S. and S.M. Williams. 2003. "Intellectual Capital and Ttraditional Measures of Corporate Performance". *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4 No. 3. pp. 348-360.
- Gamayuni, Rindu Rika. 2010. Pengaruh Intangible Asset, Kebijakan Keuangan, dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. Universitas Lampung.
- Jensen, M., and W. Meckling 1976. Theory of the Firm : Managerial Behavior, Agency, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*,(1976), 305-360.
- Klapper, Leora F. and I. Love. 2002. Corporate Governance, Investor Protection, and Performance in Emerging Markets. *World Bank Working Paper*. <http://ssrn.com>.
- Kumalasari dan Astika. 2013. Pengaruh Modal Intellektual terhadap Kinerja Keuangan di Bursa Efek Indonesia. Fakultas Ekonomi Universitas Udayana Bali.
- Moloi, S.T.M. 2008. Assesment of Corporate Governance Reporting in the Annual.
- Munawir. 2002. *Analisis Laporan Keuangan, Edisi Keempat*. Yogyakarta.
- Nakamura, L. 1999. "Intangibles: What Put the New in The New Economy?". Federal Reserve Bank of Philadelphia Business Review. (July/August): 16.
- Organisation for Economic Cooperation and Development (OECD). 2004. Principles of Corporate Governance 2004.*
- Prastya, Ony Maretha. 2014. Pengaruh Modal Intellektual dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Keuangan. Universitas Negeri Surabaya.
- Pulic, A. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. Available from: [www.vaic-on.net](http://www.vaic-on.net).
- Sharpe, William F.1997. *Investasi. Edisi Bahasa Indonesia Jilid 1 & 2*. Jakarta: Renhallindo.
- Soetedjo dan Mursida. 2008. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Pad Perusahaan Perbankan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Airlangga Surabaya.
- Song, H.S. (2005). Capital Structure Determinants: An Empirical Study of Swedish Companies. Presented at Conference "Innovation Entrepreneurship and Growth". Stockholm, November 18-20.
- Subagyo dan Sarah Harazaki Lahagu. 2012. Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perbankan. Fakultas Ekonomi Kristen Krida Wacana.
- Supatmi.2007. Corporate Governance dan Kinerja Keuangan. Fakultas Ekonomi Universitas Kristen Satya Kencana.
- Susilawati, Chirstine Dwi Karya dan Felix Hendra Soetjipta. 2013. Peranan Audit Intern Dalam Penerapan Good Corporate Governance Yang Efektif. Universitas Kristen Maranatha
- Tan, H.P., D. Plowman, P. Hancock. 2007."Intellectual Capital and Financial Returns of Companies. *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 8 No. 1. pp. 76-95.
- Ullum *et al.* 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *SNA XI Pontianak*.
- Utari, Ayu Dwi dan Fachruzzaman.2013. Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Firm Size, dan Growth Oppurtunity Terhadap Kinerja Perusahaan BUMN Yang Terdaftar Di BEI Periode 2007-2012. Universitas Bina Nusantara.
- Van Horne, James C. And John. M Wachowicz.2005. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan Buku Satu. Edisi Kedua Belas*. Jakarta Salemba Empat.
- Wernerfelt, B. 1984. A Resourced-Based View of The Firm. *Strategic Management Journal*. Vol.5: 171-180.
- Windah, Gabriela Cynthia dan Fidelis Arastyo Andono. 2013. Pengaruh Penerapan Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. Universitas Surabaya.



Yunita, Novelina.2013. Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang.