

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN KINERJA
KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA JII
(JAKARTA *ISLAMIC INDEX*) PERIODE 2012-2016)**

SKRIPSI



Oleh

YEFI MARLINDA

NIM : 15520075

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN STRUKTUR
MODAL TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN KINERJA
KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI
PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA JII
(JAKARTA *ISLAMIC INDEX*) PERIODE 2012-2016)**

SKRIPSI

Diajukan kepada:
Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan
dalam Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S. Akun)



Oleh

YEFI MARLINDA

NIM : 15520075

**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM
MALANG
2018**

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA JII (JAKARTA *ISLAMIC INDEX*) PERIODE 2012-2016)

SKRIPSI

Oleh

YEFI MARLINDA
NIM : 15520075

Telah disetujui pada tanggal 09 April 2018
Dosen Pembimbing,

Hj. Meldona, SE., MM, Ak., CA
NIP. 19770702 2006042001

Mengetahui :
Ketua Jurusan,

Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si, Ak., CA
NIP. 19720322 200801 2 005

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP *RETURN SAHAM* DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA JII (JAKARTA *ISLAMIC INDEX*) PERIODE 2012-2016)

SKRIPSI

Oleh

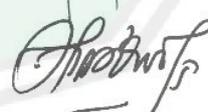
YEFI MARLINDA
NIM : 15520075

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi (SE)
Pada 17 April 2018

Susunan Dewan Penguji

1. Ketua Penguji I (Penguji I)
Maretha Ika Prajawati, SE., MM
NIP. 19890327 29160801 2 046
2. Sekretaris (Pembimbing)
Hj. Meldona, SE., MM, Ak., CA
NIP. 19770702 2006042001
3. Penguji Utama (Penguji II)
Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., MSA
NIDT. 1975103020160801 2 048

Tanda Tangan

()
 ()
 ()

Disahkan oleh:
Ketua Jurusan,




Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si, Ak., CA
NIP. 19720322 200801 2 005

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yefi Marlinda
NIM : 15520075
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/ Akuntansi

menyatakan bahwa “Skripsi” yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul **PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP RETURN SAHAM DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR PADA JII (JAKARTA ISLAMIC INDEX) PERIODE 2012-2016)** adalah hasil karya sendiri, bukan “duplikasi” dari karya orang lain. Selanjutnya apabila di kemudian hari ada “klaim” dari pihak lain, bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing dan atau pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya sendiri. Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 30 April 2018



Yefi Marlinda
NIM: 15520075

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, sujud serta syukur kepada Allah SWT atas limpahan dan rahmat-Nya, telah memberikan saya kekuatan dan kesabaran, hingga saya dapat menyelesaikan karya sederhana ini dengan baik. Karya sederhana ini kupersembahkan untuk:

Kedua almarhum orang tuaku tercinta, yang telah mendukungku, memberikan motivasi, doa, dan kasih sayang yang teramat besar yang tak mungkin bisa ku balas dengan apapun..

Seluruh keluarga besar di Padang, Jambi, Bandung, Jakarta, Abang, Kakak, Adik, serta keponakan-keponakanku yang telah memberikan motivasi dan kasih sayangnya..

Ibu Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA selaku pembimbingku dalam menyelesaikan karya sederhana ini..

Bapak Ihyaul Ulum selaku dosen yang selalu memberikan ilmu, guna terselesaikannya karya sederhana ini

Guru-guruku

Dan teman-teman yang tidak pernah berhenti menyemangatiku

MOTTO

“Skripsi tidak pernah sedikitpun memberikan ruang kebahagiaan. Mata perih, dada sesak, masuk angin keluar angin. Jadi lebih baik dendam dengannya. Habisi dan Kerjain saja dia!!!”

-Dwi Handayani-



KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum Wr. Wb.

Alhamdulillah tak henti-hentinya penulis panjatkan puji dan syukur kehadirat Allah SWT atas limpahan dan rahmat-Nya, telah memberikan saya kekuatan dan kesabaran, hingga saya dapat menyelesaikan karya sederhana ini dengan baik.

Shalawat dan salam tak lupa dihaturkan kepada baginda Nabi Besar Muhammad SAW yang telah diutus sebagai rahmat dan teladan bagi seluruh alam semesta dan petunjuk bagi manusia hingga akhir zaman. Aamiin.

Pada kesempatan kali ini penulis ingin menghaturkan banyak terima kasih kepada pihak-pihak yang telah memberikan pengetahuan baru, dukungan, serta Do'a, sehingga penulis dapat menyelesaikan kegiatan magang terstruktur ini dengan baik. Oleh karena itu ucapan terima kasih penyusun sampaikan kepada:

1. Rektor UIN Maliki Malang, Bapak Prof. Dr. Abdul Haris, M.Ag yang telah memberikan sarana dan prasarana untuk dapat berkembang dan menempa diri.
2. Bapak Dr. H. Nur Asnawi, M.Ag selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Malang.
3. Ibu Hj. Nanik Wahyuni, SE., M.Si., Ak., CA selaku Ketua Jurusan Akuntansi yang saya hormati.

4. Ibu Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA selaku Dosen Pembimbing Skripsi yang telah memberikan motivasi dan arahan dalam menyelesaikan penulisan skripsi ini.
5. Bapak/Ibu Dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang, yang telah memberikan ilmu yang sangat bernilai, hingga penulis dapat menyelesaikan studi di Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
6. Bapak Ihyaul Ulum selaku dosen yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan terkait skripsi ini, serta arahan dalam melaksanakan pengerjaan skripsi ini.
7. Kedua (almarhum) orang tua saya tercinta, beserta keluarga yang telah memberikan semangat dan dukungan baik moril maupun materiil tanpa pernah mengeluh dan berputus asa sehingga terselesaikannya skripsi ini.
8. Teman-teman seperjuangan akuntansi yang telah memberikan dukungan, membantu, dan menemani penulis dalam masa perkuliahan berlangsung, PKL, maupun penyelesaian penulisan skripsi ini.
9. Seluruh teman-teman ku yang berasal dari segala penjuru (abidzar, hilya, honey, cino, iza, fatah, bale, kindi, fajri, mba uwik) yang selalu memberikan semangat yang tak henti-henti dalam penyelesaian skripsi ini.
10. Serta seluruh pihak yang tidak dapat disebutkan satu persatu yang selama ini telah menemani dalam pembuatan skripsi ini.

Semoga segala kebaikan yang tulus dari semua pihak dapat diterima oleh Allah SWT serta mendapatkan pahala yang berlipat dari-Nya. Amin. Kiranya Skripsi ini masih jauh dari sempurna. Namun kritik dan saran dari para pembaca khususnya dosen pembimbing penulis sangat diharapkan, untuk kesempurnaannya. Besar harapan penulis agar skripsi ini dapat bermanfaat dan memberi kontribusi bagi penulis dan masyarakat seluruhnya.

Malang, April 2018

Penulis



DAFTAR ISI

HALAMAN SAMPUL DEPAN	
HALAMAN JUDUL	ii
LEMBARPERSETUJUAN	ii
DAFTAR ISI.....	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR.....	x
ABSTRAK (Bahasa Indonesia, Bahasa Inggris, dan Bahasa Arab)	xii
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1 LatarBelakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah	10
1.3 TujuanPenelitian.....	11
1.4 ManfaatPenelitian.....	12
BAB II KAJIAN PUSTAKA	13
2.1 HasilPenelitianTerdahulu	13
2.2 Kajian Teoritis	20
2.2.1 <i>Resource-Based Theory</i>	20
2.2.2 <i>Stakeholder Theory</i>	21
2.2.3 <i>Intellectual Capital</i>	22
2.2.4 <i>Komponen Intellectual Capital</i>	24
2.2.5 <i>VAIC (Value Added Intellectual Capital)</i>	27
2.2.6 <i>Modified Value Added Intellectual Capital (MVAIC)</i>	29
2.2.7 <i>Struktur Modal</i>	30
2.2.8 <i>Return Saham</i>	37
2.2.9 <i>Kinerja Keuangan</i>	38
2.3 <i>Perspektif Islam</i>	43
2.3.1 <i>Intellectual Capital</i>	43
2.3.2 <i>Return Saham</i>	44
2.3.3 <i>Kinerja Keuangan</i>	46
2.4 <i>Kerangka Konseptual</i>	46
2.5 <i>Hipotesis</i>	47

BAB III METODE PENELITIAN	59
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian	59
3.2 Lokasi Penelitian	59
3.3 Populasi dan Sampel.....	59
3.4 Teknik Pengambilan Sampel	60
3.5 Data dan Jenis Data	61
3.6 Teknik Pengumpulan Data	62
3.7 Defenisi Operasional Variabel.....	62
3.8 Analisis Data	70
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	79
4.1 Hasil Penelitian.....	79
4.1.1 Deskripsi Obyek Penelitian	79
4.1.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif	83
4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik.....	84
4.1.4 Hasil Analisis Jalur.....	89
4.2 Pembahasan	96
4.2.1 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Return on Equity</i> (ROE) .	96
4.2.2 Pengaruh Struktur Modal dan <i>Return on Equity</i> (ROE)	96
4.2.3 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> dan <i>Earning per Share</i> (EPS) 97	
4.2.4 Pengaruh Struktur Modal dan <i>Earning per Share</i> (EPS)	98
4.2.5 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Return Saham</i>	99
4.2.6 Pengaruh Struktur Modal dan <i>Return Saham</i>	100
4.2.7 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , <i>Return Saham</i> dan <i>Return on</i> <i>Equity</i> (ROE).....	101
4.2.8 Pengaruh Struktur Modal, <i>Return Saham</i> dan <i>Return on Equity</i> (ROE).....	102
4.2.9 Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , <i>Return Saham</i> dan <i>Earning per</i> <i>Share</i> (EPS).....	103
4.2.10 Pengaruh Struktur Modal, <i>Return Saham</i> dan <i>Earning per</i> <i>Share</i> (EPS).....	104
BAB V PENUTUP	106
5.1 Kesimpulan.....	106
5.2 Saran	112

DAFTAR PUSTAKA

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Hasil Penelitian Terdahulu	13
Tabel 2.2 Komponen <i>Intellectual Capital</i>	24
Tabel 3.1 Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria	61
Tabel 3.2 Sampel Penelitian.....	61
Tabel 4.1 Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria	81
Tabel 4.2 Sampel Penelitian.....	81
Tabel 4.3 Data MVAIC, <i>Return Saham</i> , ROE, EPS, DER	82
Tabel 4.4 Analisis Deskriptif	84
Tabel 4.5 Hasil Uji Normalitas	84
Tabel 4.6 Hasil Uji Multikolinieritas	85
Tabel 4.7 Rekapitulasi Hasil Uji Heteroskedastisitas	86
Tabel 4.8 Kaidah Keputusan Durbin dan Watson.....	88
Tabel 4.9 Hasil Uji Autokorelasi	88
Tabel 4.10 Ringkasan Hasil Uji Autokorelasi.....	89
Tabel 4.11 Hasil Pengujian Hipotesis 1	90
Tabel 4.12 Hasil Pengujian Hipotesis 2	91
Tabel 4.13 Hasil Pengujian Hipotesis 3	91
Tabel 4.14 Kesimpulan Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Struktur Modal terhadap Return Saham dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening	93

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1 Model Penelitian	47
Gambar 3.1 Model Analisis Jalur.....	74
Gambar 4.1 Model Analisis Jalur	95



DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran I	: Fatwa DSN No. 04/DSN/MUI/IV/2000
Lampiran II	: Fatwa DSN No. 06/DSN/MUI/IV/2000
Lampiran III	: Laporan Penelitian
Lampiran IV	: Advis Pembiayaan
Lampiran V	: Surat Aksep
Lampiran VI	: Surat Kuasa dan Pemindah Bukuan
Lampiran VII	: Surat Pernyataan dan Kuasa Mendebet Rekening
Lampiran VIII	: Kuasa untuk Menjual
Lampiran IX	: Surat Persetujuan Pemberian Pembiayaan (SP3)
Lampiran X	: Surat Permohonan Reali sasi Pembiayaan
Lampiran XI	: Surat Kuasa (<i>Wakalah</i>)
Lampiran XII	: Surat Pernyataan Pembeli
Lampiran XIII	: Berita Acara Penyerahan Barang
Lampiran XIV	: NOTA
Lampiran XV	: Dokumentasi
Lampiran XVI	: Surat Keterangan Observasi
Lampiran XVII	: Bukti Konsultasi



ABSTRAK

Marlinda, Yefi. 2018. SKRIPSI. Judul: “Pengaruh *Intellectual Capital* dan Struktur Modal Terhadap *Return* Saham dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar pada JII (Jakarta *Islamic Index*) Periode 2012-2016)”.

Pembimbing : Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA

Kata Kunci : *Intellectual Capital*, Struktur Modal, Kinerja Keuangan, *Return* Saham.

Intellectual Capital merupakan kekayaan perusahaan yang merupakan kekuatan dibalik penciptaan nilai perusahaan yang mencakup pengetahuan, pengalaman, keterampilan, reputasi, dan juga kemampuan teknologi. Struktur Modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menginvestigasi hubungan antara *Intellectual Capital* dan Struktur Modal terhadap *return* saham dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening.

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Sampel penelitian ini adalah laporan keuangan tahunan perusahaan yang terdaftar pada JII (Jakarta *Islamic Index*) Periode 2012-2016). Sampel dipilih dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 11 perusahaan yang telah memenuhi kriteria sampel. Data penelitian dianalisis dengan menggunakan metode *path analysis*.

Hasil dari penelitian ini menemukan bahwa terdapat pengaruh secara tidak langsung antara *Intellectual Capital* dan Struktur Modal terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Equity*. *Intellectual Capital* tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur melalui *Earning Per Share* namun terdapat pengaruh secara tidak langsung antara Struktur Modal terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur melalui *Earning Per Share*. Penelitian ini juga menemukan bahwa *Intellectual Capital* tidak ada hubungan langsung terhadap *return* saham. Namun ditemukannya pengaruh langsung antara struktur modal terhadap *return* saham. Hasil dari penemuan-penemuan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* dan Struktur Modal pengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur melalui *Return on Equity*.

ABSTRACT

Marlinda, Yefi. 2018. THESIS. Title: "The Influence of Intellectual Capital and Capital Structure on Stock Return with Financial Performance as Intervening Variable (Study on Companies Registered at JII (Jakarta Islamic Index) 2012-2016) ".

Supervisor: Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA

Keywords: Intellectual Capital, Debt to Equity Ratio, Return on Equity, Earning Per Share, Stock Return.

Intellectual capital is the company's wealth that is the power behind the company's value creation that includes knowledge, experience, skills, reputation, and also technological capabilities. Capital structure relates to sources of funds, both internal and external. The main purpose of this research is to investigate the relationship between intellectual capital and capital structure on stock return with financial performance as intervening variable.

This type of research is quantitative research. The sample of this study is the annual financial statements of companies registered on JII (Jakarta Islamic Index) on period 2012-2016). The sample's were chosen by using purposive sampling method and 11 companies were able to fulfill the sample's criteria. The research data were analyzed by using path analysis method.

The result of this research reported that there is indirect influence between intellectual capital and capital structure to stock return through financial performance measured by return on equity. Intellectual capital insignificance to indirect effect on stock return through financial performance measured through earning per share but there is indirect influence between capital structure on stock return through financial performance measured through earning per share. The study also found that intellectual capital insignificance on stock return. But the finding of direct influence between capital structure on stock return. From these findings it can be concluded that intellectual capital and capital structure indirect significance on stock return through financial performance measured through return on equity.

الملخص

مارليندا، يافي. 2018. البحث العلمي. العنوان: "تأثير رأس المال الفكري وهيكل رأس المال على إرجاع الأوراق المالية بالأداء المالي كمتغير التدخل (الدراسة عن الشركات المسجلة في JII (Jakarta Islamic Index) للفترة 2012-2016)".

المشرفة : الحجة مالدونا، الماجستير
الكلمة الرئيسية : رأس المال الفكري وهيكل رأس المال وأداء المالية وإرجاع الأوراق المالية.

رأس المال الفكري هو الثروة الشريكة التي تكون بها القوة في خلق القوة الشريكة، ويشمل فيها المعرفة والخبرة والمهارة والسمعة والقدرة التكنولوجية. يرتبط هيكل رأس المال بالموارد المالية من داخل أو خارج الشركة. والأهداف الرئيسية في هذا البحث هي تحقيق العلاقة بين رأس المال الفكري وهيكل رأس المال على إرجاع الأوراق المالية لأداء المالية كمتغير التدخل. منهج البحث المستخدم في هذا البحث هو المنهج الكمي. والمجتمع البحث هي التقارير المالية سنويا في الشركات المسجلة في Jakarta Islamic Index JII (المؤشر جكارتا الإسلامي) للفترة 2012-2016. أما العينة في هذا البحث تختار الباحثة باستخدام الطريقة أخذ العينة الهادفة و يحصل على إحدى عشرة شركة التي تفي بالمعايير العينات المعينة. والبيانات البحث تحلل الباحثة باستخدام طريقة التحليل المسار.

ونتيجة البحث هي اكتشاف الباحثة أنّ هناك تأثير غير مباشرة بين رأس المال الفكري وهيكل رأس المال على إرجاع الأوراق المالية حسب الأداء المالي الذي يقيس من عائد على حقوق المساهمين. وأما رأس المال الفكري لا يؤثر على إرجاع الأوراق المالية حسب الأداء المالي الذي يقيس من ربحية السهم ولكن هناك تأثير غير مباشرة بين هيكل رأس المال على ربحية السهم حسب إرجاع الأوراق المالية الذي يقيس من ربحية السهم. واكتشف الباحثة أيضا في هذا البحث أن رأس المال الفكري لا يرتبط بإرجاع الأوراق المالية من المباشرة. بل، هناك تأثير المباشرة بين هيكل رأس المال على إرجاع الأوراق المالية. ويستنبط الباحثة من الاكتشافات المذكورات أنّ رأس المال الفكري وهيكل رأس المال توجد تأثير غير مباشرة على إرجاع الأوراق المالية من الأداء المالي الذي يقيس بعائد على حقوق المساهمين.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dalam bidang ekonomi membawa dampak perubahan yang cukup signifikan terhadap pengelolaan suatu bisnis ataupun penentu strategi bersaing. Kini para pelaku bisnis mulai menyadari bahwa kemampuan bersaing tidak hanya terletak pada kepemilikan aktiva berwujud, tetapi lebih menekankan pada inovasi, sistem informasi, pengelolaan organisasi dan sumber daya manusia yang dimilikinya (aset tak berwujud). Selain itu, saat ini Indonesia sudah memasuki periode MEA (Masyarakat Ekonomi ASEAN), yang akan semakin membuat persaingan antar pelaku bisnis semakin ketat kedepannya. Oleh karena itu, organisasi bisnis saat ini harus mentikberatkan akan pentingnya *knowledge asset* (aset pengetahuan) sebagai salah satu bentuk aset tak berwujud, guna meningkatkan keunggulan kompetitif dibanding organisasi bisnis lainnya.

Pengetahuan adalah sebagai salah satu bagian penting dalam aset tak berwujud. Pengetahuan diakui sebagai komponen esensial bisnis dan sumber daya startegis yang lebih *sustainable* (berkelanjutan) untuk memperoleh dan mempertahankan keunggulan kompetitif yang dimiliki para pelaku bisnis. Salah satu pendkatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge asset* (aset pengetahuan) tersebut adalah *intellectual capital* yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi maupun akuntansi.

Firer dan Williams (2003), mendefinisikan *intellectual capital* sebagai kekayaan perusahaan yang merupakan kekuatan dibalik penciptaan nilai perusahaan. *Intellectual capital* terdiri dari 3 komponen yaitu, *Human Capital* (HC), *Customer Capital* (CC) dan *Structural Capital* (SC). Dalam sebuah forum *Organization For Economic Co-Operation and Development* (EOCD) pada bulan Juni 1999 (Ulum, 2009) menyepakati bahwa *intellectual capital* adalah aset yang sangat penting bagi perusahaan dalam menciptakan nilai (*value*) perusahaan dan memenangkan persaingan. Sedangkan menurut Bontis (1998) modal intelektual adalah seperangkat aset tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai.

Intellectual capital telah menjadi aset yang sangat bernilai. Hal ini menimbulkan tantangan bagi para akuntan untuk mengidentifikasi, mengukur dan mengungkapkannya dalam laporan keuangan (Sawarjuwono, 2003). Lalu dalam riset yang dilakukan oleh Purnomoshidi (2006) dalam Afifah (2014) menemukan bahwa rata-rata jumlah atribut IC yang diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan publik di Indonesia sebesar 56%. Presetase ini menggambarkan bahwa perusahaan publik telah memiliki kesadaran terhadap arti penting IC bagi peningkatan keunggulan kompetitif, meskipun cara pengungkapan IC belum sistematis sesuai dengan kerangka kerja yang ada serta praktik pengungkapan IC diantara perusahaan masih bervariasi.

Pulic (1998) mengatakan tujuan utama dalam ekonomi yang berbasis pengetahuan adalah untuk menciptakan *value added*, sedangkan untuk mendapatkan *value added* dibutuhkan ukuran yang tepat tentang *physical capital*

(yaitu dana-dana keuangan) dan *intellectual potential* (dipresentasikan oleh karyawan dengan segala potensi dan kemampuan yang melekat pada mereka) dan menyatakan bahwa VAIC menunjukkan bagaimana kedua sumber daya tersebut (*physical capital* dan *intellectual potential*) telah secara efisien dimanfaatkan oleh perusahaan. *Intellectual capital* dapat menghasilkan *value added* bagi perusahaan. Kapasitas intelektual yang dimiliki perusahaan akan meningkatkan rasa percaya diri investor, dan hal tersebut akan berdampak pada peningkatan nilai dari perusahaan.

Kinerja suatu entitas bisnis maupun manajemen bisnis dewasa ini dapat diukur melalui struktur modal pada perusahaan tersebut. Bermula dari teori Modgilani-Miller (1958) dalam Takarini (2014) *capital structure irrelevance proposition*, yang mengasumsikan bahwa tidak terdapatnya *bankruptcy cost*, *agency cost asymmetric information* dan berada pada pasar yang efisien sehingga nilai suatu perusahaan tidak dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan tersebut didanai (hutang dan ekuitas) dan bagaimana kebijakan devidennya. Menurut Stewart C. Myres (1984) dalam Takarini (2014) teori M&M ini mempengaruhi munculnya pengembangan struktur modal seperti *trade off theory* dan *pecking order theory*. Dilihat dari sudut pandang kreditor, modal juga merupakan jumlah pinjaman yang tertanam di perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan di mata kreditor, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dananya kepada pihak bank dengan tingkat kepercayaan yang tinggi pada bank tersebut. Selain dari sudut pandang kreditor, struktur modal pada perusahaan yang sudah *go public* juga dapat dilihat dari sudut pandang pemegang sahamnya. Para

pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik.

Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan keuangan dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba dalam jangka waktu tertentu. Kinerja keuangan yang bagus otomatis akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). *Return on Assets* (ROA) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghitung pengembalian atas total aset setelah bunga dan pajak (Simanungkalit, 2015). Semakin tinggi nilai *Return on Assets* (ROA) semakin baik, karena hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan dapat memanfaatkan secara efektif dan efisien total aset yang dimilikinya guna mendapatkan laba. Sedangkan *Return on Equity* (ROE) digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan total modal yang dimiliki oleh perusahaan, untuk menghitung pengembalian atas total modal setelah bunga dan pajak.

Penelitian ini mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS). *Return on Equity* (ROE) ini menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham, setelah dipotong kewajiban kepada kreditor. Menurut Brigham dan Houston (2001), *Return on Equity* (ROE) adalah

rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. *Return on Equity* (ROE) secara jelas mengukur keuntungan perusahaan bagi pemilik saham biasa. Dimana bunga dan dividen dimasukkan ke dalam analisa laba yang didapat oleh suatu perusahaan dimana disalurkan ke pemilik modal. Sehingga dengan semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh akan semakin baik pula kedudukan pemilik perusahaan. Rasio ini memperlihatkan kemampuan untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan seringkali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. *Return on Equity* (ROE) yang tinggi mengindikasikan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang baik. *Earning per Share* (EPS) menggambarkan laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham.

Banyaknya perusahaan yang berkembang saat ini, membuat persaingan pasar bebas semakin ketat. Hal ini bisa dilihat dari semakin meningkatnya kebutuhan pasar dan juga semakin banyaknya jumlah unit usaha. Dengan peningkatan yang ada, pemerintah telah memberikan kemudahan permodalan dan memberikan ijin untuk usaha. Tapi disisi lain, kurangnya modal bagi kebutuhan suatu usaha seringkali masih menjadi kendala bagi perusahaan. Pasar modal merupakan sarana yang efektif untuk mempercepat pertumbuhan perusahaan. Hal ini dimungkinkan karena pasar modal mempunyai peran penting dalam suatu perekonomian, yang berfungsi menyalurkan dana dari masyarakat ke perusahaan.

Peran intermediasi keuangan dari masyarakat ke unit usaha tersebut dimaksudkan untuk mencapai kemakmuran.

Pasar modal yang sedang mengalami peningkatan atau mengalami penurunan terlihat dari naik turunnya harga saham yang tercatat dan tercermin melalui suatu pergerakan indeks atau lebih dikenal dengan Indeks Harga Saham Gabungan. Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) merupakan nilai yang digunakan untuk mengukur kinerja gabungan seluruh saham (perusahaan/emiten) tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pasar modal menjadi alternatif investasi bagi para investor selain alternatif investasi lainnya seperti menabung di bank, membeli emas, asuransi, tanah, bangunan, dan sebagainya. Sebagaimana dipahami pasar modal merupakan kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum perdagangan efek yang diterbitkannya, serta lembaga dan profesi yang berkaitan dengan efek tersebut. Pasar modal bertindak sebagai penghubung antara para investor dengan perusahaan ataupun institusi pemerintah melalui perdagangan sekuritas. Bentuk sekuritas yang dikenal dan diperdagangkan di pasar modal adalah saham. Saham adalah surat berharga yang dikeluarkan oleh sebuah perusahaan yang berbentuk Perseroan Terbatas (PT) atau emiten. Saham tersebut menandakan bahwa pemilik saham tersebut adalah juga pemilik sebagian dari perusahaan tersebut itu dan memiliki hak untuk ikut serta dalam setiap pengambilan keputusan di perusahaan.

Ada dua keuntungan yang mungkin akan didapatkan investor apabila berinvestasi dalam bentuk saham, pertama, investor dapat mendapatkan *capital gain*. *Capital gain* adalah suatu keuntungan yang diperoleh dari selisih harga

saham pada saat investor membeli dengan pada saat investor menjual harga saham tersebut. Kedua, investor dapat memperoleh dividen. Dividen adalah sebuah keuntungan yang didapatkan dari perusahaan tempat dimana kita membeli saham tersebut. Namun pemberian dividen kepada para pemegang saham tersebut, sifatnya tidak mutlak atau pasti, dikarenakan tergantung dengan kebijakan serta keadaan yang sedang dialami perusahaan tersebut.

Kinerja perusahaan akan meningkat apabila semua hal tersebut dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan. Kinerja keuangan perusahaan ini juga akan meningkat jika perusahaan mampu menciptakan *value added* dengan *Intellectual Capital* yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Pengungkapan *Intellectual Capital* yang mampu meningkatkan kinerja keuangan ini akan mampu memunculkan signal positif bagi para investor, dengan demikian investor akan merasa tertarik untuk menanamkan investasinya dengan lebih banyak pada perusahaan tersebut. Hal ini dapat diukur dengan *return* saham. Dengan berdasarkan pada penjelasan yang telah dipaparkan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan.

Perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks JII (Jakarta *Islamic Index*) tahun 2012-2016. Peneliti memilih JII (Jakarta *Islamic Index*) karena JII (Jakarta *Islamic Index*) terdiri dari 30 saham pilihan dari saham-saham yang sesuai dengan syariah Islam. JII berisi 30 saham yang disesuaikan setiap enam bulan (setiap bulan Januari dan Juli). JII diluncurkan pada tanggal 3 Juli 2000. JII diharapkan menjadi

tolak ukur kinerja saham-saham yang berbasis syariah serta untuk lebih mengembangkan pasar modal syariah.

Di Indonesia, sebagian besar penelitian tentang ICP yang menggunakan VAICTM sebagai proksinya lebih banyak melihat pengaruhnya terhadap kinerja keuangan (misalnya: Ulum, 2009a; Santoso, 2011; Basuki dan Kusumawardhani, 2012) dalam Ulum (2016). Soedaryono et al. (2012) dalam Ulum (2016) meneliti pada 16 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), hasilnya bahwa ICP berpengaruh positif signifikan terhadap nilai pasar perusahaan. Hasil ini mendukung temua Solikhah et al. (2010) dalam Ulum (2016) yang meneliti 116 perusahaan manufaktur di BEI.

Berbeda dengan temuan penelitian-penelitian tersebut yang menunjukkan adanya hubungan positif antara ICP dan nilai perusahaan, Mehralian et al. (2012), Maditinos et al. (2011), Chan (2009), dan Puntillo (2009) dalam Ulum (2016) melaporkan bahwa tidak ada pengaruh di antara keduanya. Bahkan Bentoen (2012) dan Chang dan Hsieh (2011) dalam Ulum (2016) menemukan hubungan negatif antara ICP dan nilai perusahaan. Temuan Firer dan Williams (2003) juga menunjukkan bahwa ICP tidak secara konklusif berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dari tiga komponen VAICTM hanya VAHU (*Value Added Human Capital*) yang berpengaruh terhadap *Return on Assets* (ROA). Hasil ini didukung dengan hasil penelitian Maditinos et al. (2011) yang meneliti 96 perusahaan yang terdaftar di Athens Stock Exchange (ASE), bahwa secara keseluruhan, IC tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan kecuali komponen *human capital*.

Firer dan Williams (2003) mengklaim bahwa tidak adanya pengaruh ICP terhadap kinerja keuangan perusahaan tersebut disebabkan karena konsep *Value Added* (VA) dalam perhitungan VAICTM yang tidak terkait dengan dimensi kinerja keuangan profitabilitas yang merupakan salah satu ukuran kinerja perusahaan merupakan murni ukuran kinerja akuntansi untuk kepentingan *shareholders* (pemegang saham), sementara *Value Added* (VA) didefinisikan sebagai kontribusi dalam peningkatan potensi dan kesejahteraan untuk seluruh *stakeholders*, bukan hanya *shareholders*.

Adanya hasil yang belum konsisten ini menunjukkan bahwa hubungan langsung (*direct model*) antara ICP dengan kinerja organisasi belum konklusif. Terlebih lagi dari sejumlah penelitian yang melaporkan adanya hubungan positif antara ICP dan nilai perusahaan, diketahui bahwa komponen *physical capital* merupakan komponen yang paling besar tingkat signifikansinya (Kamal et al., 2011; Basuki dan Kusumawardhani, 2012; Khanqah et al., 2012) dalam Ulum (2016). Padahal analisis atas efisiensi *physical capital* (CEE- *capital employed efficiency*) adalah analisis tambahan dan bukan merupakan model inti dari VAICTM (Pulic, 2000b)

Berdasarkan fenomena di atas dengan hasil penelitian sebelumnya yang tidak konsisten, maka penulis akan melakukan penelitian yang berjudul **“Pengaruh *Intellectual Capital* dan Struktur Modal Terhadap *Return Saham* Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Yang Terdaftar pada JII (Jakarta *Islamic Index*) Periode 2012-2016)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan, maka pokok pembahasan yang akan diteliti yaitu:

1. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE)?
2. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE)?
3. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh terhadap *Earning per Share* (EPS)?
4. Apakah Struktur Modal berpengaruh terhadap *Earning per Share* (EPS)?
5. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh langsung terhadap *Return Saham*?
6. Apakah Struktur Modal berpengaruh langsung terhadap *Return Saham*?
7. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Return on Equity* (ROE)?
8. Apakah Struktur Modal berpengaruh tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Return on Equity* (ROE)?
9. Apakah *Intellectual Capital* berpengaruh tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Earning per Share* (EPS)?
10. Apakah Struktur Modal berpengaruh tidak langsung terhadap *Return Saham* melalui *Earning per Share* (EPS)?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan perumusan masalah yang telah diuraikan, adapun tujuan dari penelitian ini adalah:

1. Menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Return on Equity* (ROE)?
2. Menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap *Return on Equity* (ROE)?
3. Menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Earning per Share* (EPS)?
4. Menganalisis pengaruh Struktur Modal terhadap *Earning per Share* (EPS)?
5. Menganalisis pengaruh langsung *Intellectual Capital* terhadap *Return Saham*?
6. Menganalisis pengaruh langsung Struktur Modal terhadap *Return Saham*?
7. Menganalisis pengaruh tidak langsung *Intellectual Capital* terhadap *Return Saham* melalui *Return on Equity* (ROE)?
8. Menganalisis pengaruh tidak langsung Struktur Modal terhadap *Return Saham* melalui *Return on Equity* (ROE)?
9. Menganalisis pengaruh tidak langsung *Intellectual Capital* terhadap *Return Saham* melalui *Earning per Share* (EPS)?
10. Menganalisis pengaruh tidak langsung Struktur Modal berpengaruh terhadap *Return Saham* melalui *Earning per Share* (EPS)?

1.4 Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi akademisi, perusahaan, dan investor, diantaranya:

a. Bagi pihak perusahaan

Diharapkan dapat dijadikan sebagai alat untuk mengetahui kinerja keuangan perusahaan.

b. Bagi pihak investor

Diharapkan dapat membantu para investor untuk mengambil keputusan dalam menanamkan sahamnya dengan mempertimbangkan *return saham* yang akan diperolehnya kelak.

c. Bagi pihak akademisi

Diharapkan dapat memberikan wawasan baru dan memberikan kontribusi dalam pengembangan teori, khususnya yang berkaitan dengan pemahaman mengenai informasi *value added* yang dihasilkan oleh *intellectual capital* dan implikasinya terhadap peningkatan kinerja keuangan dan *return saham*. Selain itu hasil penelitian ini diharapkan dapat dijadikan referensi dan juga sebagai informasi dalam melakukan penelitian selanjutnya tentang *intellectual capital*.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Return Saham* dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Studi pada JII (Jakarta *Islamic Index*) Periode 2012-2016 ini mengacu pada penelitian sebelumnya.

Penelitian terdahulu tersebut dapat diringkas dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 2.1
Hasil Penelitian Terdahulu

No	Nama Peneliti (tahun), Penelitian	Peneliti Judul	Variabel yang digunakan	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Pramelasari (2010), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan	(2010), <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan	VAIC TM , MtBV, ROA, ROE, EP dan GR	Analisis regresi berganda	<i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh terhadap nilai pasar (MtBV) dan kinerja keuangan perusahaan (ROA, ROE, EP dan GR). VACA dan VAHU yang berpengaruh signifikan terhadap nilai pada perusahaan (MtBV), dan kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE). RD hanya berpengaruh terhadap ROA.
2.	Baroroh (2013), Pengaruh Modal Intelektual pada Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia	(2013), Modal Intelektual pada Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia	VAIC TM , ROA, ROE, PER	<i>Partial Least Square</i>	Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan saat ini dan masa yang akan datang serta rata-rata pertumbuhan modal intelektual

				berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang.
3.	Hadiwijaya (2013), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening	VAIC TM , ROA, PBV	<i>Path Analysis</i>	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. <i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh secara positif dan signifikan dalam memediasi hubungan antara <i>Intellectual Capital</i> dan nilai perusahaan.
4.	Takarini (2014), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> , Kualitas Penerapan <i>Good Corporate Governance</i> , dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Periode 2010-2012	ROA, VAIC, GCG, CAR	Aanalisis regresi	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan kualitas penerapan GCG berpengaruh negatif. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
5.	Wijayanti (2013), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Harga Saham melalui Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek	VAIC TM , ROE, EPS, Harga Saham	<i>Path Analysis</i>	Terdapat pengaruh antara <i>Intellectual Capital</i> (VAIC TM) dan kinerja keuangan baik melalui ROE maupun EPS. ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan EPS berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini juga

				menemukan tidak ada hubungan antara <i>Intellectual Capital</i> (VAIC TM) dan harga saham.
6.	Sari (2016), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia)	(VAIC TM), ROA	Analisis Regresi data panel	Hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel CEE dan SCE berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan HCE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur.
7.	Subagyo dan Lahagu (2013), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Kinerja Keuangan Sektor Perbankan	(VAIC TM), CAMEL ratio	<i>Structural Equation Modelling</i> (SEM)	<i>Intellectual Capital</i> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan yang diukur dengan menggunakan rasio CAMEL.
8.	Dwipayani (2014), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Profitabilitas dan Kinerja Pasar	(VAIC TM), ROA, MtBV	Regresi linier berganda	Hasil penelitian menunjukkan bahwa SCE dan CEE berpengaruh signifikan positif terhadap ROA, namun pada HCE tidak signifikan dan tidak berpengaruh positif terhadap ROA. SCE dan CEE tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MtBV. Sebaliknya, HCE berpengaruh signifikan positif terhadap MtBV.
9.	Jeneo (2015), Pengaruh <i>Human Capital</i> , <i>Structure Capital</i> , dan <i>Physical</i>	VAIC TM , ROA, dan ROE	Regresi Linier	HCE tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE.

	<i>Capital Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia</i> terhadap			SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. SCE berpengaruh negatif terhadap ROE. CEE berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE
10.	Hamidah, dkk (2015), <i>Effect of Intellectual Capital, Capital Structure, and Managerial Ownership Toward Firm Value of Manufacturing Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2010-2014</i>	Tobin's Q, VAIC TM , DAR, MGRL	Regresi data panel	VACA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. VAHU memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. STVA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. DAR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. MGRL memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber: data diolah, 2018

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Pramelasari (2010), tentang Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan dengan menggunakan variabel VAICTM (*Intellectual Capital*), MtBV (nilai pasar perusahaan), ROA, ROE, EP dan GR (kinerja keuangan perusahaan). dengan metode penelitian analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian tersebut menyatakan *Intellectual Capital* tidak berpengaruh terhadap nilai pasar (MtBV)

dan kinerja keuangan perusahaan (ROA, ROE, EP dan GR). VACA dan VAHU yang berpengaruh signifikan terhadap nilai pada perusahaan (MtBV), dan kinerja keuangan perusahaan (ROA dan ROE). RD hanya berpengaruh terhadap ROA. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Baroroh (2013) tentang pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur di Indonesia. Baroroh (2013) mengukur kinerja keuangan pada saat ini dan masa yang akan datang. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan saat ini dan di masa yang akan datang serta rata-rata² pertumbuhan modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Hadiwijaya (2013) juga meneliti tentang pengaruh *Intellectual Capital* terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. Hasil pengujiannya menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh secara positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. *Intellectual Capital* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh secara positif dan signifikan dalam memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dan nilai perusahaan. begitupula dengan Takarini (2014) juga telah meneliti tentang pengaruh *intellectual capital*, kualitas penerapan GCG, dan struktur modal terhadap kinerja keuangan perbankan syariah periode 2010-2012. Dalam penelitiannya menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel dependen yang diprosikan dengan *return on assets*. Dan variabel independen dalam penelitiannya adalah *intellectual capital* yang diprosikan dengan IB-VAIC (*Islamic Banking-value added intellectual capital*), dan kualitas penerapan GCG

yang diproksikan dengan hasil self assessment. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dan kualitas penerapan GCG berpengaruh negatif. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

Wijayanti (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh *Intellectual Capital* terhadap harga saham melalui kinerja keuangan. Hasil penelitiannya menemukan bahwa terdapat pengaruh antara *Intellectual Capital* (VAICTM) dan kinerja keuangan baik melalui *Return on Equity* (ROE) maupun EPS. *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh terhadap harga saham sedangkan EPS berpengaruh terhadap harga saham. Penelitian ini juga menemukan tidak ada hubungan antara *Intellectual Capital* (VAICTM) dan harga saham. Dari penemuan-penemuan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* (VAICTM) berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui kinerja keuangan yang dihitung melalui EPS. Sari (2016), melakukan penelitian tentang Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia), dalam penelitian ini menggunakan metode penelitian analisis regresi data panel. Hasil penelitian yang menyatakan bahwa variabel CEE dan SCE berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Sedangkan HCE tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan manufaktur. Berikutnya penelitian tentang *intellectual capital* juga telah diteliti oleh Subagyo dan Lahagu (2013), penelitian ini meneliti tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan sektor perbankan. Dalam penelitian ini variabel yang digunakan

adalah VAICTM dan CAMEL *ratio* dengan menggunakan SEM (*Structural Equation Modelling*) sebagai metode penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan perbankan yang diukur dengan menggunakan rasio CAMEL.

Dwipayani (2014) telah meneliti pengaruh *Intellectual Capital* terhadap profitabilitas dan kinerja pasar. Dalam penelitiannya, variabel yang digunakan adalah VAICTM, *Return on Assets* (ROA), dan MtBV. Metode penelitian yang digunakan adalah regresi linier berganda. Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa SCE dan CEE berpengaruh signifikan positif terhadap *Return on Assets* (ROA), namun pada HCE tidak signifikan dan tidak berpengaruh positif terhadap *Return on Assets* (ROA). SCE dan CEE tidak berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap MtBV. Sebaliknya HCE berpengaruh signifikan positif terhadap MtBV.

Penelitian yang serupa juga telah dilakukan oleh Jeneo (2015), Pengaruh *Human Capital*, *Structure Capital*, dan *Physical Capital* terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia. Variabel yang digunakan adalah VAICTM, ROA, dan *Return on Equity* (ROE) dengan metode penelitian regresi linier. Hasil penelitian yang didapatkan dalam penelitian ini adalah (1) HCE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). (2) SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. (3) SCE tidak berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA). (4) SCE berpengaruh negatif terhadap *Return on Equity* (ROE). (5) CEE berpengaruh signifikan terhadap *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Penelitian terakhir

dilakukan oleh Hamidah, dkk (2015), tentang *Effect of Intellectual Capital, Capital Structure, and Managerial Ownership Toward Firm Value of Manufacturing Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2010-2014*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah Tobin's Q (nilai perusahaan), VAICTM(*Intellectual Capital*), DAR (struktur modal), MGRL (kepemilikan manajerial) dengan menggunakan regresi data panel sebagai metode penelitian. Hasil penelitian dalam penelitian ini adalah VACA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. VAHU memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. STVA memiliki pengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. DAR memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. MGRL memiliki pengaruh yang negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 *Resource-Based Theory*

Resource-Based Theory (RBT) adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategi dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya unggul (Thaib, 2013). Berdasarkan *resource-based view of the firm*, sumberdaya perusahaan merupakan pemicu dibalik keunggulan bersaing dan kinerja. Berbeda dengan pandangan sebelumnya yang lebih banyak memberikan penekanan dan peran strategis aset fisik berwujud, *resource-based view of the firm*, melihat bahwa kinerja unggul perusahaan hanya akan mungkin dicapai

dengan mengakuisisi, memperoleh, menguasai, dan menggunakan aset-aset strategis yang vital bagi keunggulan bersaing dan kuat pengaruhnya bagi kinerja keuangan. Aset-aset strategis tersebut meliputi baik aset berwujud maupun aset tidak berwujud. Menurut Belkoui (2003), konsepsi *resource-based view of the firm* telah banyak diterima dalam disiplin ilmu dan literatur akuntansi, manajemen, ekonomi, dan manajemen strategik (Nasih, 2012).

Pada sisi lain, *knowledge-based view of the firm* memberikan penekanan pada peran strategis pengetahuan, *Intellectual Capital* serta kekayaan yang tidak berwujud (*intangible asstes*) sebagai sumber keunggulan bersaing dan untuk meraih kinerja superior. Kemampuan perusahaan untuk memobilisasi dan mengeksploitasi aset tidak berwujudnya jauh lebih menentukan daripada melakukan investasi dan mengelola aktiva fisik yang berwujud. Sumberdaya tidak berwujud (*intangible resource*) merupakan aktiva yang paling berharga bagi suatu perusahaan (Thaib, 2013).

2.2.2 Stakeholder Theory

Penelitian ini didasarkan pada *stakeholder theory*, dimana teori ini lebih menitikberatkan pada posisi para *stakeholder* yang dipandang lebih memiliki pengaruh. Kelompok inilah yang menjadi pertimbangan utama bagi suatu perusahaan untuk mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi dalam laporan keuangan. Kelompok-kelompok *stakeholder* disini bukan hanya mencakup pelaku usaha dan pemegang saham perusahaan, tetapi juga para

pekerja/buruh/karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, masyarakat dan lingkungan dalam segala aspek operasional perusahaan.

Satu kesepakatan umum dalam teori *stakeholder* dimana laba akuntansi hanyalah merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham (*stakeholder*), sementara *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan *stakeholder* dan kemudian disalurkan kepada *stakeholder* yang sama. *Value added* yang dipandang mempunyai ketepatan yang lebih tinggi dibandingkan dengan *return* yang dianggap sebagai ukuran bagi *stakeholder* (Daud & Amri, 2008).

2.2.3 *Intellectual Capital*

Intellectual Capital merupakan aset tidak berwujud dan sulit untuk diteliti maupun diukur secara langsung. Dalam kajian mengenai *Intellectual Capital*, banyak defenisi yang telah diajukan oleh para peneliti. Klein dan Prusak dalam Sawarjuwono (2003) menyatakan pendapat mengenai defenisi *Intellectual Capital* yang kemudia menjadi standar pendefenisian *Intellectual Capital*:

“..... we can define *Intellectual Capital* operationally as *Intellectual material that has been formalized, captured, and leveraged to produce a higher value asset*”

Pendapat lain mengenai defenisi *Intellectual Capital* dinyatakan oleh Stewart, 1997(dalam Ulum, 2008):

“ *IC is intellectual material-knowledge, information, intellectual property, experience-that can be put to use to create wealth*”

Edvinson dan Sullivan (1997) dalam Cheng et al., (2010) mengaasumsikan defenisi yang lebih luas yaitu *intellectual capital* sebagai pengetahuan yang dapat diubah menjadi nilai.

Secara umum, para peneliti mengidentifikasi tiga konstruksi utama dari IC yaitu human capital (HC), structural capital (SC), dan relational capital (RC) (Bontis et al., 2000). Lebih lanjut, Bontis (2000) menyatakan secara sederhana HC mempresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang dipresentasikan oleh karyawannya, SC meliputi seluruh *non-human storehouse of knowledge dalam* organisasi dan CC adalah pengetahuan yang melekat dalam *marketing channels* dan *customer relationship* dimana suatu organisasi mengembangkannya melalui jalannya bisnis. Sampai saat ini, defenisi modal intelektual seringkali dimaknai berbeda-beda. Sebagai sebuah konsep, modal intelektual merujuk kepada modal-modal tidak berwujud (*intangible assets*) yang mana terkait dengan pengetahuan manusia atau teknologi yang digunakan.

Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003) *Intellectual Capital* dapat didefenisikan sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, customer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan teknologi yang dapat memberi nilai lebih bagi perusahaan keunggulan bersaing organisasi. Lalu menurut Williams *Intellectual Capital* adalah proses penciptaan nilai melalui pengetahuan dan informasi yang diaplikasikan pada pekerjaan.

Dan menurut Sveiby (2012) *Intellectual Capital* adalah bagian dari neraca keuangan yang tidak terlihat yang dapat diidentifikasi melalui kompetensi individual, struktur internal, dan struktur eksternal. Sedangkan *Society of Management Accountants Canada* mendefinisikan modal intelektual sebagai item perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang bagi perusahaan (Iswati, 2006).

Sehingga dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* adalah jumlah dari apa yang dihasilkan dari tiga elemen utama organisasi (*human capital, structural capital, customer capital*) yang mana hal-hal tersebut berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang bisa memberikan nilai lebih bagi perusahaan dan juga keunggulan bersaing yang mencakup pengetahuan, pengalaman, keterampilan, reputasi, dan juga kemampuan teknologi.

2.2.4 Komponen *Intellectual Capital*

Beberapa ahli telah mengemukakan elemen-elemen yang terdapat dalam modal intelektual. Lebih lanjut, *The Danish Confederation of Trade Unions* (1999) dalam Ulum (2009) membagi *intellectual capital* menjadi manusia, sistem, dan pasar. Sedangkan *International Federation of Accountant* atau IFAC (1998) mengklasifikasikan *intellectual capital* dalam tiga kategori, yaitu: *organizational capital, relational capital, dan human capital*. Klasifikasi dari komponen tersebut akan dijelaskan dalam tabel 2.2 berikut ini:

Tabel 2.2
Komponen *Intellectual Capital*

Klasifikasi Komponen <i>Intellectual Capital</i> <i>Organizational Capital</i>	<i>Relational Capital</i>	<i>Human Capital</i>
<i>Intellectual property:</i> <i>Patens</i> <i>Copyrights</i> <i>Design right</i> <i>Trade secret</i> <i>Trademarks</i> <i>Service marks</i> <i>Infrastructure assets:</i> <i>Management philosophy</i> <i>Corporate culture</i> <i>Management processes</i> <i>Information systems</i> <i>Networking systems</i> <i>Financial relations</i>	<i>Brands</i> <i>Customers</i> <i>Customers loyalty</i> <i>Backlog orders</i> <i>Company names</i> <i>Distribution channels</i> <i>Business collaboration</i> <i>Licensing agreements</i> <i>Favourables contracts</i> <i>Franchising agreements</i>	<i>Know-how</i> <i>Education</i> <i>Vocational qualification</i> <i>Work-related knowledge</i> <i>Work-related competencies</i> <i>Enterpreneurial spirit, innivativeness, proactive and reactive abilities, changeability</i> <i>Psychometric valuation</i>

Sumber: *International Federation of Accountant atau IFAC (1998)*

Kesepakatan pada klasifikasi elemen intellectual capital belum dicapai dalam literatur. Pada umumnya para peneliti mengklasifikasikan *intellectual capital* atas tiga bentuk *intellectual capital*, yaitu *human capital*, *relational capital* serta *structural capital* yang mana dapat dibagi menjadi *innovation capital* dan *process capital* (Evidsson dan Malone, 1997; Bontis et al., 2000). Berikut tiga komponen bentuk *intellectual capital* (Sawarjuwono dan Kadir, 2003):

1. *Human Capital* (Modal Manusia)

Human capital merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual. Di sinilah sumber inovasi dan *improvement*, namun merupakan komponen yang sulit untuk diukur. *Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki orang-orang yang ada dalam

perusahaan tersebut. *Human capital* akan meningkat, jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya. Brinker memberikan beberapa karakteristik dasar yang dapat diukur dari modal ini yaitu *training programs, credential, experience, competence, recruitment, mentoring, learning programs, individual potential*, dan *personality*. *Human capital* antara lain terdiri dari: *know-how*, pendidikan, pengetahuan, dan kompetensi yang berhubungan dengan pekerjaan, kualifikasi kejuruan, semangat kewirausahaan, kemampuan kreatif, inovatif, proaktif, dan kemampuan berubah.

2. *Structural Capital* atau *Organizational Capital* (modal organisasi)

Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufaktur, budaya organisasi, filosofi manajemen, dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *Intellectual Capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

3. *Relational Capital* atau *Customer Capital* (modal pelanggan)

Elemen ini merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* merupakan hubungan yang

harmonis/*association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari pemasok yang handal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun masyarakat sekitar. *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian di luar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut. *Relational capital* antara lain terdiri dari: merk, pelanggan, loyalitas pelanggan, nama perusahaan, jaringan distribusi, kolaborasi bisnis, perjanjian lisensi, kontrak yang menguntungkan dan perjanjian *franchise*.

2.2.5 VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*)

Metode *value added intellectual coefficient* (VAIC) dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1997 yang didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki perusahaan. VAIC merupakan instrumen untuk mengukur kinerja *intellectual capital* perusahaan. Pendekatan ini relatif mudah dan sangat mungkin untuk dilakukan, karena dikonstruksikan dari akun-akun dalam laporan keuangan (Ulum, 2009). VAIC ini merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengukur kinerja *intellectual capital* sebuah perusahaan. VAIC mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). Dalam model ini VA dipengaruhi

dari efisiensi tiga komponen, yaitu *Human Capital* (HC), *Capital Employee* (CE), dan *Structural Capital* (SC).

Metode yang dikembangkan oleh Pulic (1997) ini relatif mudah dilakukan karena dikonstruksikan dari akun-akun dalam laporan keuangan (neraca dan laporan laba/rugi). Metode perhitungan VAIC ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). *Value added* merupakan indikator yang paling objektif untuk nilai (*value creation*) (Pulic, 1998). Lebih lanjut Pulic (1998) menjelaskan bahwa VA dihitung dengan selisih antara *output* dan *input*. *Output* (OUT) perusahaan dapat dipresentasikan dari total revenue yang mencakup seluruh barang dan jasa yang diproduksi oleh perusahaan dan dijual di pasar. Sedangkan *input* (IN) merupakan total dari seluruh beban yang dikeluarkan perusahaan untuk memproduksi barang dan jasa demi menghasilkan revenue. Namun, terdapat hal penting dimana dalam model ini beban karyawan (*labour expennses*) tidak termasuk dalam IN dan tidak dihitung sebagai biaya (*cost*), karena karyawan dianggap berperan aktif dalam proses penciptaan nilai (*value creating entity*).

2.2.5.1 *Human Capital Efficiency* (HCE)

Human Capital Efficiency (HCE) menunjukkan berapa banyak VA dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan ini mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai di dalam perusahaan. konsisten dngan pandangan para penulis IC lainnya, Pulic (1998) berargumen bahwa total *salary* dan *wage costs* adalah indikator dari HC perusahaan. *Human Capital Efficiency* (HCE) menunjukkan berapa banyak VA

yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam HC terhadap *value added* organisasi.

2.2.5.2 *Structural Capital Efficiency* (SCE)

Structural Capital Efficiency (SCE) merupakan suatu indikasi yang menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai perusahaan. *Structural Capital Efficiency* (SCE) mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari VA dan merupakan indikasi keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC, melainkan dependen terhadap value creation (Pulic, 2004). Menurut Pulic (2004) semakin besar kontribusi HC dalam value creation, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.

2.2.5.3 *Capital Employed Efficiency* (CEE)

CEE merupakan indikator yang diciptakan dari setiap unit physical capital. Pulic (1998) mengasumsikan apabila 1 unit dari *Capital Employee* (CE) menghasilkan *return* yang lebih besar dibandingkan perusahaan lain, maka perusahaan tersebut lebih memanfaatkan *capital employed*-nya dengan baik. Hal ini merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan. Mengukur *Capital Employed Efficiency* (CEE) adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari physical capital. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap value added organisasi.

2.2.6 *Modified Value Added Intellectual Coefficient (MVAIC)*

Beberapa peneliti mencoba mengembangkan metode VAIC, diantaranya Kusumawardhani (2012) dan Ulum (2014). Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode VAIC yang telah dikembangkan oleh Ulum, Ghozali, dan Purwanto (2014) yang disebut dengan *modified VAIC (MVAIC)*. MVAIC dikembangkan oleh Ulum (2014) yang merupakan modifikasi dari model VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1998). Modifikasi dari VAIC ini menambahkan satu komponen dalam perhitungan VAIC, yakni RCE (*relational capital efficiency*). MVAIC ini muncul berdasarkan penelitian Brinker (1998), Steward (1997), dan Draper (1998) dalam Ulum (2014) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri dari tiga komponen yakni *human capital*, *structural capital* dan *relational capital*. Penambahan satu komponen berupa RCE ini menegaskan bahwa dalam perhitungan VAIC menggunakan dua komponen modal yaitu CEE (*Capital Employed Efficiency*) dan ICE (*Intellectual Capital Efficiency*) yang merupakan penambahan dari HCE, SCE, dan RCE.

2.2.7 Struktur Modal

Struktur modal (*capital structure*) berkaitan dengan pembelanjaan jangka panjang suatu perusahaan yang diukur dengan perbandingan utang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal berkaitan dengan sumber dana, baik yang berasal dari dalam maupun dari luar perusahaan. sumber dana internal berasal dari dana yang terkumpul dari laba yang ditahan yang berasal dari kegiatan perusahaan. Sedangkan sumber dana eksternal berasal dari pemilik yang

merupakan komponen modal sendiri dan dana yang berasal dari para kreditur yang merupakan modal pinjaman atau hutang. Modal dalam suatu bisnis merupakan salah satu sumber kekuatan untuk dapat melaksanakan aktivitasnya. Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya selalu berupaya untuk menjaga keseimbangan finansialnya (Sudana, 2009).

Menurut Riyanto (2008), struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara modal asing (jangka panjang) dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan cermin dari kebijakan perusahaan dalam menentukan jenis *securities* yang ditentukan. Sedangkan menurut Sartono (2001), yang dimaksud dengan struktur modal merupakan perimbangan jumlah utang jangka pendek yang bersifat permanen, utang jangka panjang, saham preferen, dan saham biasa. Struktur keuangan adalah perimbangan antara utang dengan modal sendiri. Dengan kata lain struktur modal merupakan bagian dari struktur keuangan.

Setiap perusahaan dalam melaksanakan kegiatannya selalu berupaya untuk menjaga keseimbangan finansialnya. Struktur modal berasosiasi dengan profitabilitas. Struktur modal perusahaan merupakan komposisi hutang dengan ekuitas. Dana yang berasal dari hutang mempunyai biaya modal berupa deviden. Struktur modal menggambarkan pembiayaan permanen perusahaan yang terdiri atas utang jangka panjang dan modal sendiri. Jika utang sesungguhnya (realisasi) berada dibawah target, pinjaman perlu ditambah. Namun, jika rasio utang melampaui target, maka perusahaan harus menjual sahamnya (Margaretha, 2005).

Untuk menutupi kekurangan dari kebutuhan dana, perusahaan memiliki beberapa pilihan sumber dana yang dapat digunakan. Secara garis besar sumber

dana dapat diperoleh dari modal sendiri atau pinjaman (Kasmir, 2010). Dalam penelitian ini, untuk melihat struktur modal perusahaan dapat dilihat dari *Debt to Equity to Ratio* (DER). Menurut Sartono (1996) dalam Aini (2016) *Debt to Equity to Ratio* (DER) menekankan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi jaminan. Semakin tinggi rasio DER, maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. *Debt to Equity to Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan utang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya. *Debt to Equity to Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio leverage yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan. Kasmir (2010) menjelaskan rumus antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang (debt)}}{\text{Ekuitas}}$$

2.2.7.1 Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal

Menurut Mardiyanto (2009), terdapat empat faktor yang mempengaruhi struktur modal perusahaan adalah:

1. Resiko Bisnis

Resiko bisnis dipengaruhi oleh empat hal yaitu:

- a. Perubahan penjualan (volume dan harga)
- b. Perubahan harga masukan (tenaga kerja dan biaya produksi lain)

- c. Kemampuan menyesuaikan perubahan harga keluaran akibat perubahan harga masukan
 - d. Tingkat *leverage* operasi
2. Pajak
Secara umum tingginya tingkat pajak akan mendorong perusahaan untuk lebih memilih utang dari pada ekuitas.
 3. Fleksibilitas Finansial
Kemampuan perusahaan untuk memperoleh modal dengan syarat-syarat yang dapat dipenuhi pada kondisi sulit.
 4. Sikap Manajer
 5. Manajer yang tergolong agresif lebih memilih sumber dana dari utang yang mampu memberikan efek leverage keuangan lebih besar. Sebaliknya manajer yang lebih konserfatif cenderung memilih menerbitkan saham baru daripada utang.

2.2.7.2 Teori Struktur Modal

Teori struktur modal bertujuan memberikan landasan berpikir untuk mengetahui struktur modal yang optimal. Berikut beberapa teori tentang struktur modal:

1. Pendekatan Tradisional

Pendekatan tradisional berpendapat bahwasanya dalam pasar modal yang sempurna dan tidak ada pajak, nilai perusahaan yang dirubah dengan cara mengubah struktur modalnya. Pendapat ini dominan sampai dengan awal

tahun 1950 an. Pendekatan ini mengasumsikan bahwa tingkat leverage tertentu, resiko perusahaan tidak mengalami perubahan. Namun demikian setelah leverage rasio utang tertentu, biaya utang dan biaya modal sendiri meningkat. Peningkatan ini akan semakin besar dan bahkan akan semakin besar daripada penurunan biaya karena penggunaan utang yang lebih besar. Akibatnya biaya modal rata-rata tertimbang pada awalnya menurun, dan setelah leverage tertentu meningkat. Oleh karena itu perusahaan mula-mula meningkat dan akan menurun sebagai akibat dari penggunaan utang yang semakin besar. Menurut pendekatan tradisional ini, struktur modal yang mengakibatkan biaya modal rata-rata tertimbang minimum (Husnan, 2004) dalam Aini (2016).

2. *The Modigliani – Miller Model (MM)*

Teori struktur modal bermula pada tahun 1958. Ketika Profesor Franco Modigliani dan Profesor Merton Miller (yang selanjutnya disebut MM) mempublikasikan artikel keuangan yang paling berpengaruh yang pernah ditulis yaitu "*The Cost Capital, Corporation Finance, and The Theory of Investment*". MM membuktikan bahwa nilai satu perusahaan tidak dipengaruhi oleh struktur modalnya (Brigham dan Houston, 2006). MM berpendapat bahwa dalam keadaan pasar sempurna maka penggunaan hutang adalah tidak relevan dengan nilai perusahaan. Namun, studi MM didasarkan pada sejumlah asumsi yang tidak realistis, antara lain (Brigham dan Houston, 2006):

- a. Tidak adanya biaya broker (pialang)
- b. Tidak ada pajak, karena investor mengharapkan EBIT yang sama atau nol atau pertumbuhannya tetap
- c. Tidak ada biaya kebangkrutan
- d. Para investor dapat meminjam dengan tingkat suku bunga yang sama dengan perseroan
- e. Semua investor mempunyai informasi yang sama seperti manajemen mengenai peluang investasi perusahaan pada masa mendatang
- f. EBIT tidak terpengaruh oleh penggunaan hutang. Karena disini laba operasi yang diperoleh setiap tahun dianggap konstan, berarti perusahaan tidak merubah keputusan pendanaan.

Pendekatan MM menunjukkan kemungkinan munculnya proses arbitrage yang akan membuat nilai perusahaan yang tidak menggunakan hutang maupun yang menggunakan hutang, akhirnya sama (Husnan, 2004) dalam Aini (2016).

3. *Teori Trade off Model*

Masih terdapat teori lain struktur modal selain teori yang telah dikemukakan oleh MM. Teori ini membahas tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. dalam kenyataannya, ada hal-hal yang membuat perusahaan tidak bisa menggunakan hutang sebanyak-banyaknya. Model *trade-off* mengasumsikan bahwa struktur modal perusahaan merupakan hasil *trade-off* dari keuntungan pajak dengan menggunakan hutang dengan biaya yang akan timbul sebagai akibat

penggunaan hutang tersebut. Esensi *trade-off theory* dalam struktur modal adalah menyeimbangkan manfaat dan pengorbanan yang timbul sebagai akibat penggunaan hutang. Sejahtera manfaat lebih besar, tambahan hutang masih diperkenankan. Apabila pengorbanan karena penggunaan hutang lebih besar, maka tambahan hutang sudah tidak diperbolehkan. *Trade-off theory* telah mempertimbangkan berbagai faktor seperti *corporate tax*, biaya kebangkrutan, dan *personal tax*, dalam menjelaskan mengapa suatu perusahaan memilih struktur modal tertentu. *Trade-off theory* memprediksi hubungan positif antara struktur modal dengan nilai perusahaan dengan asumsi keuntungan pajak masih lebih besar dari biaya kepailitan dan biaya keagenan. Pada intinya *trade-off theory* menunjukkan bahwa nilai perusahaan dengan hutang akan semakin meningkat dengan meningkatnya pula tingkat hutang. Penggunaan hutang akan meningkatkan nilai perusahaan tetapi hanya pada sampai titik tertentu. Setelah titik tersebut, penggunaan hutang justru menurunkan nilai perusahaan (Purwitasari, 2013).

4. *Pecking Order Theory*

Secara singkat teori ini menyatakan bahwa:

- a. Perusahaan menyukai *internal financing* (pendanaan dari hasil operasi perusahaan berwujud laba ditahan)
- b. Apabila pendanaan dari luar (*eksternal financing*) diperlukan, maka perusahaan akan menerbitkan sekuritas yang paling aman terlebih dahulu, yaitu dimulai dengan penerbitan obligasi, kemudian diikuti

oleh sekuritas yang berkarakteristik opsi (seperti obligasi konversi), baru akhirnya apabila masih belum mencukupi, saham baru diterbitkan.

Sesuai dengan teori ini, tidak ada suatu target *debt to equity ratio*, karena dua jenis modal sendiri, yaitu internal dan eksternal. Modal sendiri yang berasal dari dalam perusahaan lebih disukai daripada modal sendiri yang berasal dari luar perusahaan. Dana internal lebih disukai kerana memungkinkan perusahaan untuk tidak perlu “membuka diri lagi” dari sorotan pemodal luar. Kalau bisa memperoleh sumberdanan yang diperlukan tanpa memperoleh “sorotan dan publikasi publik” sebagai akibat penerbitan saham baru. Dana eksternal lebih disukai dalam bentuk hutang daripada modal sendiri karena dua alasan. Pertama adalah pertimbangan biaya emisi. Kedua, manajer khawatir kalau penerbitan saham baru akan ditafsirkan sebagai kabar buruk oleh pemodal, dan membuat harga saham akan turun (Kartika, 2009).

2.2.8 Return Saham

Return merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh dari investasi. *Return* terbagi menjadi dua yaitu dapat berupa *return* realisasi yang sudah terjadi dan *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi diharapkan akan terjadi di masa yang akan datang. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu faktor pengukur kinerja perusahaan. *Return* ini juga bekerja sebagai dasar

penentuan *return* ekspektasi dan resiko masa datang. *Return* ekspektasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh untuk masa yang akan datang. Salah satu faktor yang membuat para investor menanamkan modalnya saat berinvestasi adalah *return* yang tinggi, dengan *return* yang tinggi maka investor berharap akan mendapatkan imbalan yang tinggi atas investasi yang dilakukan. *Return* yang diperoleh para investor tergantung oleh instrument yang digunakan (Eduardus, 2010 dalam Muna, 2014).

Return saham merupakan tingkat pengembalian yang diperoleh atas saham yang telah ditanamkan pada suatu perusahaan. Semakin tinggi tingkat pengembalian yang diperoleh oleh perusahaan maka mencerminkan bahwa semakin baik kinerja perusahaan tersebut.

2.2.9 Kinerja Keuangan

2.2.9.1 Pengertian dan Tujuan Kinerja Keuangan

Menurut Iswati, kinerja (*performance*) menjadi satu hal yang penting bagi manajemen, karena kinerja adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seorang atau sekelompok orang dalam suatu organisasi sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing-masing dalam rangka mencapai tujuan organisasi yang bersangkutan secara legal, tidak melanggar hukum dan sesuai dengan moral dan etika. Kinerja merupakan fungsi dari kemampuan organisasi untuk memperoleh dan menggunakan sumber daya dalam berbagai cara untuk mengembangkan keunggulan kompetitif (Wijaya, 2013). Adapun tujuan dari analisa laporan keuangan adalah (Munawir, 2009):

1. Mengetahui Tingkat Likuiditas

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

2. Mengetahui Tingkat Solvabilitas

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

3. Mengetahui Tingkat Rentabilitas

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

4. Mengetahui Tingkat Stabilitas

Menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar hutang-hutangnya serta membayar beban bunga atas hutang tepat waktunya.

2.2.9.2 Rasio Keuangan

Dalam praktiknya terdapat beberapa macam jenis rasion keuangan yang dapat digunakan untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan. Masing-masing jenis rasio yang digunakan akan memberikan arti tertentu tentang posisi yang diinginkan. Berikut jenis-jenis rasio keuangan (Kasmir, 2009) yaitu:

1. Rasio Likuiditas

Fred Weston, menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban (utang) jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, maka akan mampu untuk memenuhi utang (membayar) terutama utang yang sudah jatuh tempo. Jenis-jenis rasio likuiditas yang dapat digunakan terdiri dari:

- a. Rasio Lancar
- b. Rasio Sangat Lancar
- c. Rasio Kas
- d. Rasio Perputaran Kas
- e. *Inventory to Net Working Capital*

2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas atau *leverage ratio*, merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktivitas perusahaan dibiayi dengan utang. Artinya, berapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aktiva lainnya. Dalam artian bahwa rasio solvabilitas digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dilikuidasi. Adapun jenis-jenis rasio solvabilitas antara lain:

- a. *Debt to Assets Ratio*
 - b. *Debt to Equity Ratio*
 - c. *Long Term Debt to Equity Ratio*
 - d. *Times Interest Earned*
 - e. *Fixed Charge Coverage*
3. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas (*activity ratio*), merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya. Atau dapat pula dikatakan rasio ini digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan. efisiensi yang dilakukan misalnya di bidang penjualan, sediaan, penagihan, piutang, dan efisiensi lainnya. Rasio aktivitas juga digunakan untuk menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari. Jenis-jenis rasio aktivitas yang dirangkum dari beberapa ahli keuangan, yaitu:

- a. *Receivable turnover*
- b. *Days of Receivable*
- c. *Inventory Turnover*
- d. *Days of Inventory*
- e. *Working Capital Turnover*
- f. *Fixed Assets Turnover*
- g. *Assets Turnover*

4. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Intinya bahwa penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Jenis-jenis rasio profitabilitas sebagai berikut:

- a. *Profit Margin on Sales*
- b. *Return on Investment*
- c. *Return on Assets*
- d. *Return on Equity*
- e. Laba per Lembar Saham (*Earning per Share*)

Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS). ROE ini menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham, setelah dipotong kewajiban kepada kreditor. Menurut Brigham dan Houston (2001), ROE adalah rasio laba bersih terhadap ekuitas saham biasa, mengukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham. ROE secara jelas mengukur keuntungan perusahaan bagi pemilik saham biasa. Dimana bunga dan dividen dimasukkan ke dalam analisa laba yang didapat oleh suatu perusahaan dimana disalurkan ke pemilik modal. Sehingga dengan semakin tinggi *return* atau penghasilan yang diperoleh akan semakin baik

pula kedudukan pemilik perusahaan. Rasio ini memperlihatkan kemampuan untuk menghasilkan laba atas investasi berdasarkan nilai buku para pemegang saham, dan seringkali digunakan dalam membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri yang sama. ROE yang tinggi mengindikasikan penerimaan perusahaan atas peluang investasi yang baik dan manajemen biaya yang baik. *Earning per Share* (EPS) menggambarkan laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham.

5. Rasio Perumbuhan

Rasio pertumbuhan (*growth ratio*), merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan mempertahankan posisi ekonominya di tengah pertumbuhan perekonomian dan sektor usahanya. Dalam rasio ini yang dianalisis adalah pertumbuhan penjualan, pertumbuhan laba bersih, pertumbuhan pendapat per saham, dan perumbuhan dividen per saham.

6. Rasio Penilaian

Rasio penilaian (*valuation ratio*), yaitu rasio yang memberikan ukuran kemampuan manajemen menciptakan nilai pasar usahanya di atas biaya investasi, seperti:

- a. Rasio harga saham terhadap pendapatan
- b. Rasio nilai pasar saham terhadap nilai buku

2.3 Perspektif Islam

2.3.1 *Intellectual Capital*

Menurut Stewart (1997) dalam Wahdikorin (2010), modal intelektual dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. Modal intelektual merupakan sesuatu yang penting yang harus dimiliki oleh perusahaan untuk mendorong menjalankan bisnisnya. Dengan demikian ilmu pengetahuan sebagai modal intelektual sangat dibutuhkan.

Allah SWT memerintahkan umat-Nya untuk senantiasa menuntut ilmu dan menerapkan ilmu yang dimiliki dalam kebaikan serta dalam kehidupan sehari-hari. Ilmu yang kita miliki akan sangat menolong kita bahkan akan menjadi bekal ketika di akhirat kelak. Hal ini telah dikuatkan dalam salah satu hadits yang menyebutkan bahwa ada tiga hal yang akan mendorong kita agar terhindar dari siksa api neraka kelak, diantaranya adalah amal jariyah, ilmu bermanfaat, dan doa anak sholeh. Ayat dalam Al-Qur'an yang berkaitan dengan ilmu pengetahuan tersebut adalah QS. Al-'Ankabut (29) ayat 43:

وتلك الأمثل نضربها للناس صلوما يعقلها إلا العالمون (43)

Artinya: “dan perumpamaan-perumpamaan ini Kami buat untuk manusia,; dan tiada yang memahaminya kecuali orang-orang yang berilmu”.

2.3.2 Return Saham

Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda penyertaan modal pada perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dalam Keppres RI No. 60 tahun 1988 tentang Pasar Modal, saham didefinisikan “surat berharga yang merupakan tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas sebagaimana diatur dalam KUHD (Kitab UU Hukum Dagang atau Staatbald No. 23 Tahun 1847)” (Ma’ruf, 2007 dalam Putri 2015).

Syahatah dan Fayyadh (2004) dalam Ma’ruf (2007), para ahli fikih kontemporer sepakat, bahwa haram hukumnya memperdagangkan saham di pasar modal dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha yang haram. Misalnya perusahaan yang bergerak di bidang produksi minuman keras, bisnis babi dan apa saja yang terkait dengan babi, jasa keuangan konvensional seperti bank dan asuransi, dan industri hiburan, seperti kasino, perjudian, prostitusi, media porno, dan sebagainya. Dalil yang mengharamkan jual beli saham perusahaan seperti ini adalah semua dalil yang mengharamkan segala aktivitas tersebut. Namun mereka berbeda pendapat jika saham yang diperdagangkan di pasar modal itu adalah dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha halal, misalnya di bidang transportasi, telekomunikasi, produksi tekstil, dan sebagainya. Syahatah dan fayyadh berkata, *“Menanam saham dalam perusahaan seperti ini adalah boleh secara syar’i.... Dalil yang menunjukkan kebolehan adalah semua dalil yang menunjukkan bolehnya aktivitas tersebut”*.

Pendapat lain menyatakan bahwa jual beli saham haram hukumnya meskipun perusahaan tersebut bergerak dalam bidang yang halal karena termasuk

dalam spekulasi dan judi. Nabi melarang jual beli tanpa si penjual memberi kesempatan bagi si pembeli untuk meneliti barang yang dibelinya, misalnya hanya memegang tanpa melihat, atau langsung dilempar begitu saja. Boleh dikatakan, hampir semua pembeli di bursa saham membeli saham tanpa pernah pergi ke perusahaannya dan melihat asetnya apakah benar sesuai dengan laporan keuangan atau tidak. Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam Q.S. An-Nisaa' ayat 29:

يَأْيِهَآ الذِينَ ءَامَنُوْآ لَا تَأْكُلُوْا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُوْنَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ
مِّنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوْا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيْمًا (29)

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka diantara kamu, dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.

2.3.3 Kinerja Keuangan

Dalam dunia bisnis, kinerja merupakan suatu tolak ukur dalam sebuah perusahaan atas keberhasilan yang diraihinya. Suatu ukuran kinerja yang umum digunakan yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan suatu perusahaan ini dapat diukur dengan menggunakan rasio-rasio laporan keuangan. Oleh karena itu untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan yang akurat, laporan keuangan harus disusun dengan sesuai tanpa manipulasi. Sesuai dengan firman Allah SWT dalam Q.S. Al-Jatsiyah ayat 18 berikut:

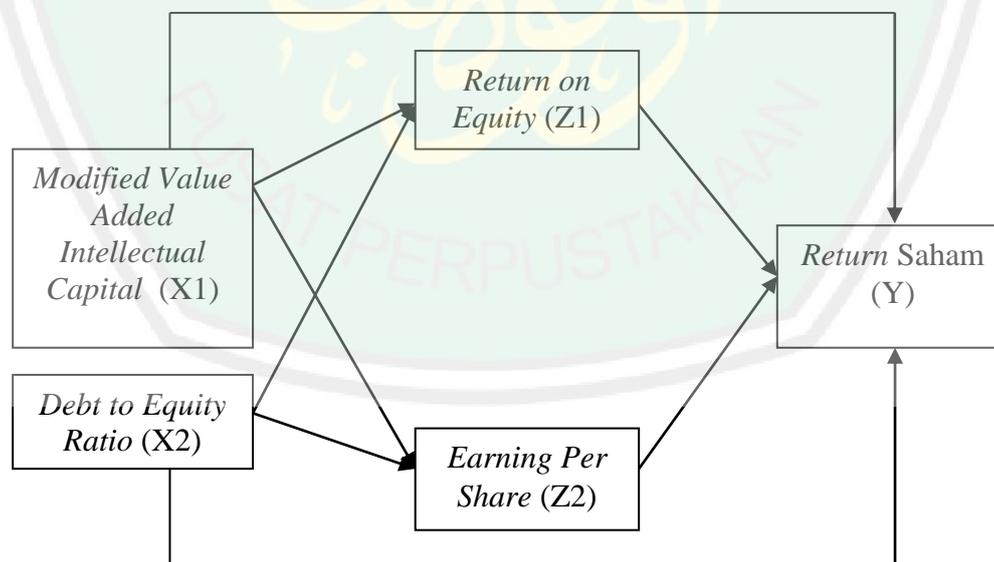
ثم جعلناك على شريعة من الأمر فاتبعها ولا تتبع أهواء الذين لا يعلمون (18)

“Kemudian Kami jadikan kamu berada di atas suatu syariat (peraturan) dari urusan (agama itu), maka ikutilah syariat itu dan janganlah kamu ikuti hawa nafsu orang-orang yang tidak mengetahui”.

2.4 Kerangka Konseptual

Dengan berdasarkan pada penjelasan sebelumnya, berikut ini adalah kerangka pemikiran mengenai hubungan antara *Intellectual Capital*, struktur modal sebagai variabel independen dan *return* saham sebagai variabel dependen serta kinerja keuangan perusahaan sebagai variabel intervening. Berdasarkan penjelasan yang telah dijabarkan sebelumnya, maka diperoleh model kerangka pemikiran sebagai berikut:

Gambar 2.1
Model Penelitian



Sumber: Data diolah, 2018

2.5 Hipotesis

2.5.1 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Return on Equity* (ROE)

Human capital diukur dengan sebuah indikator pengukuran yaitu *Human Capital Efficiency* (HCE). HCE menunjukkan seberapa banyak *value added* (VA) yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Dalam sebuah perusahaan, sumber daya manusia yang dikelola dengan baik akan meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan. Dengan demikian, aset perusahaan tertentu akan dikelola dengan baik. Maka dari itu, hal ini akan mampu memunculkan kepercayaan dari para *stakeholder* kepada perusahaan tersebut. Dengan demikian, dapat menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan turut meningkat.

Begitu pula dengan *capital employ*/modal yang dipakai. Ketika modal yang digunakan lebih sedikit namun penjualan semakin meningkat, hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal yang baik akan meningkatkan pendapatan dan tentu saja meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian, kepercayaan *stakeholder* untuk menanamkan modalnya akan semakin besar.

Dalam penelitian yang telah dilakukan oleh Baroroh (2013), dibuktikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROE, ROA, dan PER. Sedangkan hal berbeda yang diungkapkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Yanwari (2012) yang

menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE).

H1: Diduga terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap ROE (*Return on Equity*)

2.5.2 Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return on Equity* (ROE)

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, menurut Irawati (2006) dipengaruhi oleh banyak faktor yaitu: tingkat bunga, stabilitas pendapatan susunan dari aktiva, kadar resiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. Diproleh hasil bahwa stuktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan di BEI. Ketika perusahaan mengalami kekurangan dana maka perusahaan akan mencari pinjaman dari luar. Untuk menutupi pinjaman yang berasal dari luar maka manajer akan memaksimalkan laba sehingga laba yang didapatkan sebagian akan digunakan untuk melunasi hutang dan sebagian untuk perusahaan. Rosyadah, Suhadak, dan Darminto (2013) telah

meneliti tentang pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2009-2011), hasil penelitian menunjukkan bahwa DER secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap ROE yang diuji dengan menggunakan uji F. Sedangkan hal berbeda yang diungkapkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Suandini (2015) yang menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

H2: Diduga terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap ROE (*Return on Equity*)

2.5.3 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Earning per Share* (EPS)

Ketika modal yang digunakan lebih sedikit namun penjualan semakin meningkat, hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal yang baik akan meningkatkan laba perusahaan. Modal yang digunakan merupakan nilai aset yang berkontribusi pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Pendapatan yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi pula. Dengan demikian laba per saham menjadi meningkat dan perusahaan dinilai oleh publik memiliki kinerja yang baik.

Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan *Structural Capital* merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja secara keseluruhan. Dengan adanya struktur modal yang baik, maka perusahaan dapat beroperasi dengan baik pula. Struktur yang baik tersebut dapat membuat perusahaan mempertahankan perusahaannya lebih lama sehingga kredibilitas perusahaan tidak perlu diragukan.

Hal ini membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan karena dinilai perusahaan tersebut dapat memberikan timbal balik berupa laba per saham yang tinggi.

Wijayanti (2013) dalam penelitiannya telah mampu membuktikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS dan juga ROE. Sedangkan hal berbeda yang diungkapkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Kurniawan (2014) yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS.

H3: Diduga terdapat pengaruh *Intellectual Capital* terhadap EPS (*Earning per Share*)

2.5.4 Pengaruh Struktur Modal terhadap *Earning per Share* (EPS)

Dengan adanya struktur modal yang baik, maka perusahaan dapat beroperasi dengan baik pula. Struktur yang baik tersebut dapat membuat perusahaan mempertahankan perusahaannya lebih lama sehingga kredibilitas perusahaan tidak perlu diragukan. Hal ini membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan karena dinilai perusahaan tersebut dapat memberikan timbal balik berupa laba per saham yang tinggi.

Limiyati (2007) telah melakukan penelitian tentang pengaruh struktur modal terhadap *earning per share* (EPS) pada kelompok farmasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara bersamaan mempengaruhi *earning per share* (EPS). Sedangkan hal berbeda yang diungkapkan dari hasil penelitian yang

dilakukan oleh Shaputri (2016) struktur modal secara bersamaan tidak mempengaruhi *earning per share* (EPS).

H4: Diduga terdapat pengaruh Struktur Modal terhadap EPS (*Earning per Share*)

2.5.5 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Return Saham*

Human capital merupakan salah satu komponen dari modal intelektual. *Human capital* berupa pengetahuan, keahlian, dan kemampuan seseorang yang dapat digunakan dalam menghasilkan sebuah pelayanan yang baik. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki sumber daya yang berkualitas dapat mengeksploitasi secara maksimal kemampuan karyawannya. Hal tersebut akan meningkatkan *value added*, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan stakeholder terhadap *going concern* perusahaan sehingga *return* saham turut meningkat.

Ketika modal yang digunakan lebih sedikit namun penjualan semakin meningkat, hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal yang baik akan meningkatkan laba perusahaan. Modal yang digunakan merupakan nilai aset yang berkontribusi pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Pendapatan yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi pula. Dengan demikian laba per saham menjadi meningkat dan perusahaan dinilai oleh publik memiliki kinerja yang baik.

Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan *Structural Capital* merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan

kinerja intelektual yang optimal serta kinerja secara keseluruhan. Dengan adanya struktur modal yang baik, maka perusahaan dapat beroperasi dengan baik pula. Struktur yang baik tersebut dapat membuat perusahaan mempertahankan perusahaannya lebih lama sehingga kredibilitas perusahaan tidak perlu diragukan. Hal ini membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan karena dinilai perusahaan tersebut dapat memberikan timbal balik berupa laba per saham yang tinggi.

Muna (2014) dalam penelitiannya telah mampu membuktikan bahwa salah satu dari komponen *Intellectual Capital* yaitu CEE berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Namun komponen yang lain, HCE dan SCE tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hal berbeda yang diungkapkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Lukman (2011) yang mengatakan bahwa *Intellectual Capital* memiliki pengaruh terhadap *return* saham.

H5: Diduga terdapat pengaruh langsung *Intellectual Capital* terhadap *Return Saham*

2.5.6 Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham*

Ketika modal yang digunakan lebih sedikit namun penjualan semakin meningkat, hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal yang baik akan meningkatkan laba perusahaan. Modal yang digunakan merupakan nilai aset yang berkontribusi pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Pendapatan yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi pula. Dengan demikian laba per saham menjadi meningkat dan perusahaan dinilai oleh publik

memiliki kinerja yang baik. Ningsih (2017) meneliti dengan hasil bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham. Sedangkan hal berbeda yang diungkapkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Setiawan (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki pengaruh negatif terhadap *return* saham.

H6: Diduga terdapat pengaruh langsung Struktur Modal terhadap *Return* Saham

2.5.7 Pengaruh *Intellectual Capital*, *Return* Saham terhadap *Return on Equity* (ROE)

Pengukuran *Intellectual Capital* menggunakan VAIC yang terdiri dari HCE, CEE, dan SCE. Gabungan dari ketiga komponen tersebut mampu menghasilkan nilai perusahaan. Perusahaan dalam mengelola pengetahuan, keterampilan dan keahlian modal manusia didukung oleh modal struktural akan mampu mempermudah dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, ditambah pula dengan modal yang digunakan akan meningkatkan *value added* bagi perusahaan yang mampu meningkatkan laba. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* pada perusahaan tersebut, dengan terciptanya kepercayaan *stakeholder* maka akan meningkatkan investasi di perusahaan. Hal ini akan membuat laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan meningkat dan *return* saham turut meningkat. Selain itu dilihat dari sudut pandang kreditor, modal juga merupakan jumlah pinjaman yang tertanam di perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan di mata kreditor, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan

dananya kepada pihak bank dengan tingkat kepercayaan yang tinggi pada bank tersebut. Selain dari sudut pandang kreditor, struktur modal pada perusahaan yang sudah *go public* juga dapat dilihat dari sudut pandang pemegang sahamnya. Para pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal demikian juga membuat laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan meningkat dan *return* saham turut meningkat.

Muna (2014) telah membuktikan bahwa *Return on Equity* (ROE) mampu memediasi dua dari ketiga komponen *Intellectual Capital* yaitu HCE dan CEE terhadap *return* saham, tetapi tidak mampu memediasi hubungan SCE terhadap *return* saham. Sedangkan hal berbeda yang diungkapkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2013) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak mampu memediasi antara *Intellectual Capital* dengan *return* saham.

H7: Diduga terdapat pengaruh tidak langsung *Intellectual Capital* terhadap *Return Saham* melalui ROE (*Return on Equity*)

2.5.8 Pengaruh Struktur Modal, *Return Saham* dan *Return on Equity* (ROE)

Perusahaan dalam mengelola pengetahuan, keterampilan dan keahlian modal manusia didukung oleh modal struktural akan mampu mempermudah dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, ditambah pula dengan modal yang digunakan akan meningkatkan *value added* bagi perusahaan yang mampu meningkatkan laba. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* pada perusahaan tersebut, dengan terciptanya kepercayaan *stakeholder* maka akan

meningkatkan investasi di perusahaan. Hal ini akan membuat laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan meningkat dan *return* saham turut meningkat. Selain itu dilihat dari sudut pandang kreditor, modal juga merupakan jumlah pinjaman yang tertanam di perusahaan.

Semakin baik kinerja perusahaan di mata kreditor, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dananya kepada pihak bank dengan tingkat kepercayaan yang tinggi pada bank tersebut. Selain dari sudut pandang kreditor, struktur modal pada perusahaan yang sudah *go public* juga dapat dilihat dari sudut pandang pemegang sahamnya. Para pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal demikian juga membuat laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan meningkat dan *return* saham turut meningkat. Setiawan dan Triaryati (2016) dalam penelitiannya tentang peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh *leverage* terhadap *return* saham pada perusahaan *food and beverages*, menunjukkan hasil bahwa *Return on Equity* (ROE) mampu memediasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham. Sedangkan hal berbeda yang diungkapkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Malintan (2012) yang menyatakan bahwa bahwa *Return on Equity* (ROE) tidak mampu memediasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap *return* saham.

H8: Diduga terdapat pengaruh tidak langsung Struktur Modal terhadap *Return Saham* melalui ROE (*Return on Equity*)

2.5.9 Pengaruh *Intellectual Capital*, *Return Saham* dan *Earning per Share* (EPS)

Pengukuran *Intellectual Capital* menggunakan VAIC yang terdiri dari HCE, CEE, dan SCE. Gabungan dari ketiga komponen tersebut mampu menghasilkan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif ini mampu menjadikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan investasinya, sebab para investor akan meyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif akan mampu berkembang dan berkelanjutan dalam jangka waktu panjang. Hal ini akan mengakibatkan *return* yang diperoleh perusahaan menjadi lebih tinggi. Keadaan yang demikian akan berpengaruh pada besarnya *Earning Per Share* (EPS) yang berpengaruh pada kinerja keuangan. *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap *going concern* perusahaan sehingga *return* saham terus meningkat.

Selain itu dilihat dari sudut pandang kreditor, modal juga merupakan jumlah pinjaman yang tertanam di perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan di mata kreditor, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dananya kepada pihak bank dengan tingkat kepercayaan yang tinggi pada bank tersebut. Selain dari sudut pandang kreditor, struktur modal pada perusahaan yang sudah *go public* juga dapat dilihat dari sudut pandang pemegang sahamnya. Para pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal demikian juga membuat pengaruh akan keuntungan yang didapat disetiap lembar sahamnya (EPS) yang

berpengaruh pada kinerja keuangan. Wijayanti (2013) berhasil membuktikan bahwa EPS mampu memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dengan harga saham. Sedangkan hal berbeda yang diungkapkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Muna (2014) yang menyatakan bahwa EPS tidak mampu memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dengan harga saham.

H9: Diduga terdapat pengaruh tidak langsung *Intellectual Capital* terhadap *Return Saham* melalui EPS (*Earning per Share*)

2.5.10 Pengaruh Struktur Modal, *Return Saham* dan *Earning per Share* (EPS)

Pengukuran *Intellectual Capital* menggunakan VAIC yang terdiri dari HCE, CEE, dan SCE. Gabungan dari ketiga komponen tersebut mampu menghasilkan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif ini mampu menjadikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan investasinya, sebab para investor akan meyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif akan mampu berkembang dan berkelanjutan dalam jangka waktu panjang. Hal ini akan mengakibatkan *return* yang diperoleh perusahaan menjadi lebih tinggi. Keadaan yang demikian akan berpengaruh pada besarnya *Earning Per Share* (EPS) yang berpengaruh pada kinerja keuangan. *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap *going concern* perusahaan sehingga *return* saham terus meningkat.

Selain itu dilihat dari sudut pandang kreditor, modal juga merupakan jumlah pinjaman yang tertanam di perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan di mata kreditor, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dananya kepada pihak bank dengan tingkat kepercayaan yang tinggi pada bank tersebut. Selain dari sudut pandang kreditor, struktur modal pada perusahaan yang sudah *go public* juga dapat dilihat dari sudut pandang pemegang sahamnya. Para pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal demikian juga membuat pengaruh akan keuntungan yang didapat disetiap lembar sahamnya (EPS) yang berpengaruh pada kinerja keuangan. Wijayanti (2013) berhasil membuktikan bahwa EPS mampu memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dengan harga saham. Sedangkan hal berbeda yang diungkapkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Naryono (2013) yang menyatakan bahwa EPS tidak mampu memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dengan harga saham.

H10: Diduga terdapat pengaruh tidak langsung Struktur Modal terhadap *Return Saham* melalui EPS (*Earning per Share*)

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif. Metode kuantitatif diartikan sebagai metode berlandaskan filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel tertentu, teknik pengambilan sampel pada umumnya dilakukan secara random, pengumpulan data menggunakan instrumen penelitian, analisis data bersifat kuantitatif/statistik dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang telah ditetapkan (Sugiyono, 2013). Menurut Siregar (2010) data kuantitatif yaitu data yang berbentuk angka atau data kualitatif yang diangkakan dan menggunakan analisis statistik untuk mengolah datanya.

3.2 Lokasi Penelitian

Adapun lokasi penelitian ini adalah pada Bursa Efek Indonesia yang ada di Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang di jl. Gajayana no. 50 Malang.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi adalah sebuah kumpulan dari semua kemungkinan orang-orang, benda-benda, dan ukuran lain dari objek yang menjadi perhatian (Suharyadi & Purwanto, 2012). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini merupakan

perusahaan-perusahaan yang terdaftar di JII (*Jakarta Islamic Index*) dimana terdiri dari 22 perusahaan dari total sejumlah 30 perusahaan.

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini berdasarkan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2013). Metode ini dipilih dengan tujuan mendapatkan sampel yang representative sesuai dengan kriteria yang ditentukan oleh peneliti. Sampel dalam penelitian ini diambil berdasarkan ketentuan sebagai berikut:

1. Perusahaan yang telah terdaftar di *Jakarta Islamic Index* selama 5 tahun berturut-turut dalam kurun waktu 2012-2016.
2. Perusahaan telah menerbitkan laporan keuangan secara konsisten terutama periode 2012-2016.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam satuan Rupiah selama periode 2012-2016.
4. Perusahaan yang memiliki akun *Debt to Equity Ratio* (DER), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS), dan *Return Saham* selama periode 2012-2016.
5. Perusahaan yang memiliki akun biaya pemasaran selama periode 2012-2016.
6. Perusahaan yang memiliki *Return on Equity* (ROE) profit berturut-turut selama periode 2012-2016.

Proses seleksi sampel berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan dan ditampilkan dalam tabel. Berikut tabel yang ditampilkan:

Tabel 3.1
Proses Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan yang telah terdaftar di <i>Jakarta Islamic Index</i> selama 5 tahun berturut-turut	30
2.	Perusahaan yang memiliki akun <i>Debt to Equity Ratio</i> (DER), <i>Return on Equity</i> (ROE), <i>Earning Per Share</i> (EPS), dan <i>Return Saham</i> selama periode 2012-2016	30
3.	Perusahaan yang memiliki <i>Return on Equity</i> (ROE) profit berturut-turut selama periode 2012-2016.	25
4.	Perusahaan yang tidak memiliki akun beban karyawan, biaya pemasaran dan nilai buku total aset selama 2012-2016	(7)
5.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan secara konsisten dalam kurun waktu 2012-2016	(5)
6.	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan dalam satuan Rupiah	(2)
7.	Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria	11

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2018

Maka sampel Perusahaan yang terdaftar dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) yang dapat digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 3.2 berikut ini:

Tabel 3.2
Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
2.	BMTR	Global Mediacom Tbk
3.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
4.	CPIN	Charoen Pokhpand Tbk
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
9.	PTPP	PP (Persero) Tbk
10.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
11.	UNTR	United Tractors Tbk

Sumber: *Jakarta Islamic Index* (data diolah), 2018

3.5 Data dan Jenis Data

Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data penelitian yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara (diperoleh dan dicatat oleh pihak lain). Data sekunder dalam penelitian ini diperoleh dari laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di *Jakarta Islamic Index* tahun 2012 hingga 2016.

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini dengan menggunakan metode dokumentasi. Dokumentasi adalah peneliti menyelidiki benda-benda tertulis, seperti buku-buku, majalah, dokumen, peraturan-peraturan, notulen rapat, catatan harian, dan sebagainya (Arikunto, 2006).

3.7 Defenisi Operasional Variabel

Defenisi operasional adalah penentuan *construct* sehingga menjadi variabel yang dapat diukur (Indriantoro & Supomo, 1999). Jogiyanto (2007) menyatakan bahwa operasional variabel berupa cara untuk mengukur variable supaya dapat dioperasikan. Sehingga memungkinkan bila peneliti yang lainn untuk melakukan replikasi pengukuran dengan cara yang sama atau mengembangkan cara pengukuran *construct* yang lebih baik.

1. Variabel Bebas (*Independent Variable*)

Variabel bebas adalah variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perusahaan atau timbulnya variabel terikat (Sugiyono, 2009). Pada

penelitian ini peneliti menggunakan *Intellectual Capital* dan Struktur Modal sebagai variabel bebasnya.

- a. ***Intellectual Capital***; Metode *modified value added intellectual coefficient* (MVAIC), yang diukur berdasarkan *value added* yang diciptakan yakni penjumlahan antara *human capital efficiency* (HCE), *structural capital efficiency* (SCE), dan *relational capital efficiency* (RCE), serta komponen *physical capital* yakni *capital employed efficiency* (CEE). MVAIC dikembangkan oleh Ulum (2014) yang merupakan modifikasi dari model VAIC yang dikembangkan oleh Pulic (1997). Modifikasi dari VAIC ini menambahkan satu komponen dalam perhitungan VAIC, yakni RCE (*relational capital efficiency*). MVAIC ini muncul berdasarkan penelitian Brinker (1998), Steward (1997), dan Draper (1998) dalam Ulum (2014) yang menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri dari tiga komponen yakni *human capital*, *structural capital* dan *customer/relational capital*. Penambahan satu komponen berupa RCE ini menegaskan bahwa dalam perhitungan VAIC menggunakan dua komponen modal yaitu CEE (*Capital Employed Efficiency*) dan ICE (*Intellectual capital efficiency*) yang merupakan penambahan dari HCE, SCE, dan RCE. Formulasi dan tahapan perhitungan MVAIC adalah sebagai berikut:

1) *Value Added*

Tahap pertama yakni menghitung *value added*. *Value added* merupakan indikator yang sesuai untuk kesuksesan bisnis, Pulic (1998) menyatakan bahwa *value added* dapat dihitung dari selisih antara output dan input.

$$VA=OUT - IN$$

OUT (*output*): Total penjualan dan pendapatan

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

2) *Human Capital Efficiency* (HCE)

Tahap kedua dengan menghitung HCE. HCE digunakan untuk melihat berapa banyak nilai tamabha (*value added*) yang dihasilkan oleh perusahaan setiap satu rupiah yang diinvestasikan dalam tenaga kerja.

$$HCE = VA/HC$$

Keterangan:

HCE: *human capital efficiency coefficient* perusahaan

HC: total beban gaji dan tunjangan

VA: *Value Added*

3) *Structural Capital Efficiency* (SCE)

Tahapan selanjutnya yakni menghitung SCE. Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibuthkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana

keberhasilan SC dalam penciptaan nilai (Ulum, 2009). Menurut Pulic (2004) semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut.

$$\text{SCE} = \text{SC}/\text{VA}$$

Keterangan:

SCE: *structural capital efficiency*

SC: VA-HC

VA: *Value Added*

4) *Relational Capital Efficiency (RCE)*

Tahap keempat yaitu menghitung RCE. RCE digunakan untuk melihat berapa banyak nilai tambah (*value added*) yang dihasilkan oleh perusahaan setiap satu rupiah yang diinvestasikan dalam biaya pemasaran.

$$\text{RCE} = \text{VA}/\text{RC}$$

Keterangan:

RCE: *relational capital efficiency coefficient*

RC: total beban pemasaran/*marketing cost* (Nazari & herremans, 2007 dalam Ulum 2014)

VA: *Value Added*

5) *Capital employed efficiency (CEE)*

Tahapan kelima yaitu menghitung CEE. Intelektual kapital (*intellectual capital*) tidak dapat menghasilkan nilai tambah

apabila tidak didukung dengan *physical capital* atau *capital employed*.

$$CEE = VA/CE$$

Keterangan:

CEE: *capital employed efficiency coefficient*

CE: jumlah ekuitas dan laba bersih

VA: *Value Added*

6) *Modified Value Added Intellectual Coefficient* (MVAIC)

Tahap terakhir menghitung *Modified Value Added Intellectual Coefficient* (MVAIC). MVAIC mengindikasikan kemampuan *intellectual capital* organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*).

$$MVAIC = VA/HC + SC/VA + VA/RC + VA/CE$$

Keterangan:

MVAIC: *Modified Value Added Intellectual Coefficient*

VA: *Value Added*

HC: total beban gaji dan tunjangan

SC : VA-HC

RC : total beban pemasaran/*marketing cost*

CE: jumlah ekuitas dan laba bersih

- b. **Struktur Modal;** dalam penelitian ini, untuk melihat struktur modal perusahaan dapat dilihat dari *Debt to Equity to Ratio* (DER). Menurut Sartono (1996) *Debt to Equity to Ratio* (DER)

menekankan persentase penyediaan dana oleh pemegang saham terhadap pemberi jaminan. Semakin tinggi rasio DER, maka semakin rendah pendanaan perusahaan yang disediakan oleh pemegang saham. *Debt to Equity to Ratio* (DER) merupakan rasio yang menggambarkan utang dengan ekuitas dalam pendanaan perusahaan dan menunjukkan kemampuan modal sendiri perusahaan tersebut untuk memenuhi kewajibannya. *Debt to Equity to Ratio* (DER) merupakan salah satu rasio leverage yang bertujuan untuk mengukur kemampuan dari modal sendiri yang dijadikan jaminan untuk keseluruhan hutang perusahaan. Kasmir (2010) menjelaskan rumus antara total hutang dengan total ekuitas sebagai berikut:

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Hutang (debt)}}{\text{Ekuitas}}$$

2. Variabel Terikat (*Dependent Variable*)

Variabel terikat merupakan variabel yang dipengaruhi karena adanya variabel bebas. Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi variabel independen (Indriantoro dan Suporno, 2002). Variabel terikat dalam penelitian ini berupa return saham. Ross, et al. (2003) dalam Muna (2014), menyatakan bahwa mengukur *return* saham perusahaan maka digunakan nilai dari *closing price* pada tahun terkait. *Return* saham pada periode t merupakan selisih antara *closing*

price i pada periode t dengan periode sebelumnya ($t-1$), dibagi dengan *closing price* pada ($t-1$). *Return* saham disajikan dalam prosentase.

$$R_{it} = \frac{P_{it} - P_{it-1}}{P_{it-1}}$$

Keterangan:

R_{it} = *Return* saham

P_{it} = Harga saham periode ke- t

P_{it-1} = Harga saham periode sebelumnya

3. Variabel Perantara (*Intervening Variable*)

Variabel *intervening* merupakan variabel yang mempengaruhi hubungan antara *variable independent* dengan *variable dependen* sehingga menjadi berhubungan secara tidak langsung dan dapat diamati atau diukur. Trucman (1988) dalam Sugiyono (2009). Pada penelitian ini peneliti menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel perantara. Variabel tersebut didefinisikan sebagai berikut:

a. *Return on Equity* (ROE)

Return on Equity (ROE) menunjukkan tingkat pengembalian (*return*) yang dihasilkan manajemen atas modal yang ditanam oleh pemegang saham, sesudah dipotong kewajiban kepada kreditor. Rasio ini termasuk dalam jenis rasio profitabilitas. Rasio ini juga menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih perusahaan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini adalah rasio yang mengukur pengembalian nilai buku kepada pemilik perusahaan (Ross et al. 2003

dalam Muna 2014). ROE mengukur seberapa banyak keuntungan sebuah perusahaan dapat menghasilkan setiap rupiah dari modal pemegang saham. Rasio ini mengindikasikan kekuatan laba dari investasi nilai buku pemegang saham dan digunakan ketika membandingkan dua atau lebih perusahaan dalam sebuah industri secara kontinu (Van Horne, 1989 dalam Wijayanti 2013).

Persamaan dari rasio ini adalah (Kasmir, 2008):

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

b. *Earning Per Share* (EPS)

Earning Per Share (EPS) yaitu menggambarkan laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham, menurut PSAK 56 revisi 2010 menyatakan bahwa entitas menghitung jumlah laba per saham dasar atas laba atau rugi yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa entitas induk dan jika disajikan laba atau rugi dari operasi normal berkelanjutan yang dapat diatribusikan kepada pemegang saham biasa tersebut. Tujuan informasi laba per saham adalah menyediakan ukuran mengenai hak setiap saham biasa entitas induk atas kinerja entitas selama periode pelaporan. Semakin tinggi EPS yang dihasilkan maka menunjukkan bahwa laba yang ada pada per lembar saham tinggi yang menyebabkan adanya kemungkinan peningkatan jumlah deviden yang diterima pemegang saham, sedangkan semakin rendah EPS yang dihasilkan

maka menunjukkan bahwa laba yang didapat perusahaan per lembar sahamnya semakin rendah dan kemungkinan terjadinya penurunan terhadap jumlah deviden yang akan diterima oleh pemegang saham (Wijayanti, 2013). Persamaan dari rasio ini adalah (Ross, et al. 2003 dalam Muna, 2014):

$$\text{Earning Per Share} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

3.8 Analisis Data

Analisis data merupakan sebuah upaya untuk mengolah data menjadi informasi, sehingga karakteristik atau sifat-sifat data tersebut dapat dengan mudah dipahami dan bermanfaat untuk menjawab masalah-masalah yang berkaitan dengan kegiatan penelitian (Aisyah, 2015).

3.8.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif merupakan statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat generalisasi hasil penelitian (Aisyah, 2015). Ciri-ciri analisis data deskriptif, penyajian data melalui tabel, grafik, diagram, persentase, frekuensi, perhitungan mean, median, atau modus.

3.8.2 Pengujian Asumsi Klasik

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil (Ghozali, 2016). Uji *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) dapat digunakan untuk melihat kenormalan dengan identifikasi, jika nilai *signifikansi Kolmogrov-Smirnov* > 0.05 maka asumsi kenormalan dapat diterima (Purwoto, 2007).

2. Uji Multikolinieritas

Uji Multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi ditemukan adanya korelasi antara variabel bebas (independen). Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi diantara variabel bebas. Uji multikolinieritas dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF) dari hasil analisis dengan menggunakan SPSS (Aisyah, 2015). Apabila nilai *tolerance value* lebih tinggi daripada 0,10 atau VIF lebih kecil dari pada 10, maka dapat disimpulkan tidak terjadi multikolinieritas. Ghozali (2016) menyatakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinieritas di dalam model regresi adalah sebagai berikut:

- a. Nilai R^2 yang dihasilkan oleh suatu estimasi model regresi empiris sangat tinggi, tetapi secara individual variabel-variabel independen banyak yang tidak signifikan mempengaruhi variabel dependen.
- b. Jika antar variabel independen ada korelasi yang cukup tinggi (umumnya di atas 0,90), maka hal ini merupakan indikasi adanya multikolinieritas.

Tidak adanya korelasi yang tinggi antar variabel independen tidak berarti bebas dari multikolinieritas. Multikolinieritas dapat disebabkan karena adanya efek kombinasi dua atau lebih variabel independen.

- c. Multikolinieritas juga dapat dilihat dari (1) nilai tolerance dan lawannya (2) VIF

3. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya (Ghozali, 2016).

Untuk mendeteksi ada tidaknya gejala autokorelasi dalam model regresi linier bisa dilakukan dengan pendeteksian dengan percobaan *Durbin-Watson* (Uji DW), menurut Ghozali (2016) uji *Durbin-Watson* hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel diantara variabel independen. Dengan ketentuan jika angka D-W diantara -2 sampai +2, berarti tidak ada autokorelasi.

4. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Jika *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain tetap, maka disebut homoskedastisitas dan jika berbeda disebut heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi heteroskedastisitas. Kebanyakan data *crosssection* mengandung situasi heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, besar) (Ghozali, 2016).

3.8.3 Analisis Jalur (*Path Analyze*)

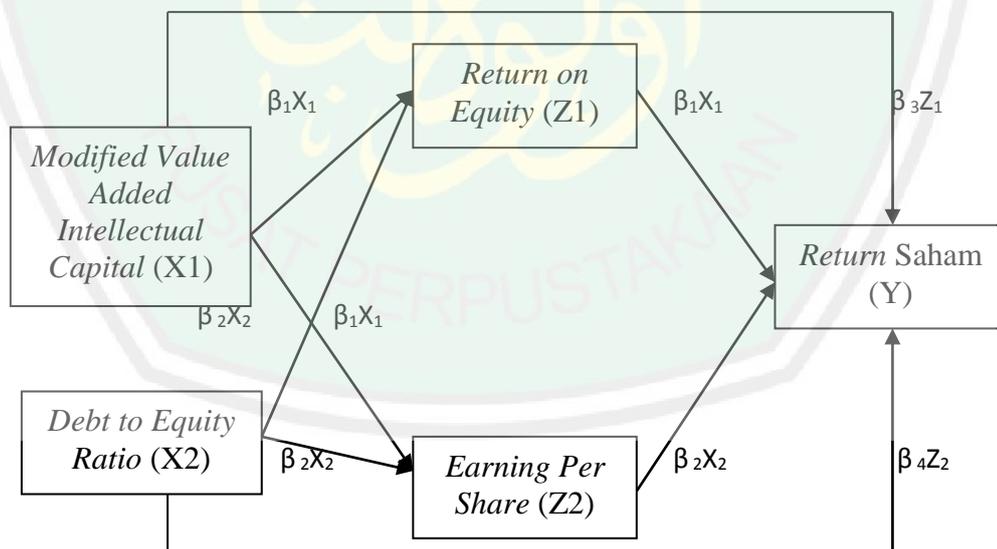
Menurut Ghozali (2016) analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur sendiri tidak dapat menentukan hubungan sebab-akibat dan juga tidak digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel. Hubungan kausalitas antar variabel telah dibentuk dengan model berdasarkan landasan teoritis. Apa yang dapat dilakukan oleh analisis jalur adalah menentukan pola hubungan antara tiga atau lebih variabel dan tidak dapat digunakan untuk mengkonfirmasi atau menolak hipotesis kausalitas imajiner (Ghozali, 2016). Menurut Aisyah (2015) dalam analisis jalur (*path analysis*) terdapat beberapa langkah sebagai berikut:

1. Merancang model berdasarkan konsep teori

Pada diagram jalur digunakan dua macam anak panah, yaitu (1) anak panah satu arah yang menyatakan pengaruh langsung dari sebuah variabel bebas terhadap variabel terikat; dan (2) anak panah dua arah yang menyatakan hubungan korelasional antara variabel bebas. Sedangkan untuk hubungan antar variabel secara teoritis adalah sebagai berikut:

- Intellectual capital* dan struktur modal berpengaruh pada kinerja keuangan
- Return saham dipengaruhi oleh kinerja keuangan baik secara langsung maupun tidak langsung.

Gambar 3.1
Model Analisis Jalur



Sumber: Data diolah, 2018

Model pada gambar di atas juga dapat dinyatakan dalam bentuk persamaan. Sistem persamaan ini disebut model structural sebagai berikut:

$$Z_1 = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon_1$$

$$Z_2 = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \varepsilon_2$$

$$Y = \alpha_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 Z_1 + \beta_4 Z_2 + \varepsilon_3$$

Keterangan:

Z_1 = ROE (*Return on Equity*) = Variabel Intervening

Z_2 = EPS (*Earning per Share*) = Variabel Intervening

Y = *Return* saham = Variabel Terikat

α_0, β_0 = konstanta, besarnya Z_1, Z_2 dan Y untuk $X_1, X_2 = 0$

X_1 = *Intellectual Capital* = Variabel Bebas

X_2 = Struktur Modal = Variabel Bebas

Dalam analisis jalur ini akan diketahui hubungan antar variabel baik secara langsung maupun secara tidak langsung, yaitu:

- a. Pengaruh langsung dari X_1 ke Y , X_2 ke Y dan Z ke Y .
 - b. Pengaruh tidak langsung dari X_1 terhadap Y melalui Z_1 , X_1 terhadap Y melalui Z_2 , X_2 terhadap Y melalui Z_1 , X_2 terhadap Y melalui Z_2 .
2. Pemeriksaan terhadap asumsi yang melandasi analisis *Path*.

Asumsi yang melandasi analisis *path* dalam penelitian ini adalah:

- a. Di dalam model analisis *path*, hubungan antar variabel adalah linier.
- b. Hanya model rekursif yang dapat dipertimbangkan yaitu hanya sistem aliran kausal ke satu arah, sedangkan ada model yang mengandung kausal resiprokal, analisis *path* tidak dapat dilakukan.

- c. Variabel endogen minimal dalam skala interval.
 - d. *Observed Variables* diukur tanpa kesalahan (instrumen pengukuran valid dan handal).
 - e. Model yang dianalisis dispesifikasikan (diidentifikasi) dengan benar berdasarkan pada teori-teori dan konsep yang relevan.
3. Pendugaan parameter atau perhitungan koefisien *Path*.

Mengingat modelnya rekrusif maka pendugaan parameter koefisien dapat diketahui melalui pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan pengaruh total menggunakan software SPSS versi 21 melalui analisis regresi berganda yaitu dilakukan pada masing-masing persamaan secara parsial.

α_1X_1, α_2X_2 = koefisien *path* pengaruh langsung antara variabel bebas terhadap variabel intervening.

β_1X_1, β_2X_2 = koefisien *path* pengaruh langsung antara variabel bebas terhadap variabel intervening.

C_1X_1, C_2X_2 = koefisien *path* pengaruh langsung antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

C_3Z_1, C_4Z_2 = koefisien *path* pengaruh tidak langsung antara variabel bebas terhadap variabel terikat.

Pengaruh total adalah penjumlahan dari pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung. Sedangkan pengaruh tidak langsung perkalian dari pengaruh langsungnya. Berdasarkan model-model pengaruh tersebut,

dapat disusun model lintasan pengaruh. Model lintasan inilah yang disebut dengan analisis *path* (analisis jalur).

4. Pemeriksaan validitas model

Langkah selanjutnya dalam analisis *path* adalah pemeriksaan validitas model. Sahih atau tidaknya suatu analisis tergantung pada terpenuhinya tidaknya asumsi yang melandasinya. Terdapat dua indikator validitas model untuk analisis *path* yaitu koefisien determinasi total dan teori *trimming*:

a. Koefisien Determinasi Total

Total keragaman data yang dapat dijelaskan oleh model diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$R_m^2 = 1 - P_{e1}^2 - P_{e2}^2 - \dots - P_{ep}^2$$

Dalam hal ini interpretasi terhadap R_m^2 sama dengan interpretasi koefisien determinasi (R^2) pada analisis regresi.

b. Teori Trimming

Uji validasi koefisien *path* pada setiap jalur untuk pengaruh langsung adalah sama dengan regresi, menggunakan nilai uji p dari uji t, yaitu pengujian koefisien regresi variabel dibukukan secara parsial.

Berdasarkan teori *trimming* maka jalur yang tidak signifikan dibuang.

5. Pengujian Hipotesis

Menurut Aisyah (2015) dalam menguji hipotesis digunakan uji t, *standardized* koefisien beta, nilai R^2 , dan uji sobel:

a. Uji t (t-test)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui apakah setiap variabel bebas berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat pada tingkat derajat keyakinan tertentu. H_0 diterima, bila $t\text{-tabel} > t\text{ hitung}$, berarti tidak ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat. H_0 diterima, $t\text{ hitung} > t\text{-tabel}$ berarti ada pengaruh yang signifikan dari variabel bebas terhadap variabel terikat.

b. Standardized koefisien beta

Pengujian ini digunakan untuk membandingkan koefisien regresi dari persamaan lainnya dengan satuan (unit) yang berbeda. Persamaan regresi dengan nilai beta yang lebih besar berarti menunjukkan pengaruh yang lebih besar terhadap variabel independen yaitu sebesar 1 unit.

c. Nilai R^2 (koefisien determinasi)

Pengujian ini bertujuan untuk mengetahui berapa % pengaruh variabel bebas (F) yang dimasukkan dalam model mempengaruhi variabel terikat (Y) sedangkan sisanya dipengaruhi oleh variabel bebas (F) yang tidak dimasukkan ke dalam model. Nilai R^2 dianggap baik bila koefisien determinasi sama dengan satu atau mendekati satu.

6. Interpretasi hasil analisis

Langkah terakhir dari analisis *path* adalah melakukan inrepretasi hasil analisis. Pertama dengan memperhatikan hasil validitas model dan kedua dengan menghitung pengaruh total dari setiap variabel yang mempunyai pengaruh kausal ke variabel tersebut.



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Deskripsi Obyek Penelitian

Dalam penelitian ini, data yang digunakan merupakan data yang berasal dari laporan keuangan perusahaan yang diolah dengan menggunakan software SPSS 21. Obyek yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar pada JII (*Jakarta Islamic Index*). JII (*Jakarta Islamic Index*) adalah salah satu indeks saham yang ada di Indonesia yang menghitung indeks harga rata-rata saham untuk jenis saham-saham yang memenuhi kriteria syariah. Pembentukan JII tidak lepas dari kerjasama antar Pasar Modal Indonesia (dalam hal ini PT Bursa Efek Jakarta) dengan PT Danareksa Investment Management (PT DIM). JII telah dikembangkan sejak tanggal 3 Juli 2000. Pembentukan instrumen syariah ini untuk mendukung pembentukan Pasar Modal Syariah yang kemudian diluncurkan di Jakarta pada tanggal 14 Maret 2003. Mekanisme Pasar Modal Syariah meniru pola serupa di Malaysia yang digabungkan dengan bursa konvensional seperti Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya. Setiap periodenya, saham yang masuk JII berjumlah 30 saham yang memenuhi kriteria syariah. JII menggunakan hari dasar tanggal 1 Januari 1995 dengan nilai 100.

Tujuan pembentukan JII adalah untuk meningkatkan kepercayaan investor untuk melakukan investasi pada saham berbasis syariah dan memberikan manfaat bagi pemodal saham dalam menjalankan syariah Islam untuk melakukan investasi

di bursa efek. JII juga diharapkan dapat mendukung proses transparansi dan akuntabilitas saham berbasis syariah di Indonesia. JII menjadi jawaban atas keinginan investor yang ingin berinvestasi sesuai syariah. Dengan kata lain, JII menjadi pemandu bagi investor yang ingin menanamkan dananya secara Syariah tanpa takut tercampur dengan dana ribawi. Selain itu, JII menjadi tolak ukur kinerja (*brenckmark*) dalam memilih portofolio saham yang halal.

Jumlah perusahaan yang terdaftar di JII dari tahun 2012-2016 sebanyak 30 perusahaan. Berdasarkan teknik *purposive sampling*, dengan kriteria sampel yang telah ditentukan diperoleh sampel yang layak dijadikan obyek penelitian sebanyak 11 dari 30 perusahaan selama 5 tahun. Maka sampel Perusahaan yang terdaftar dalam JII (*Jakarta Islamic Index*) yang dapat digunakan dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel 4.1 berikut ini:

Tabel 4.1
Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk
2.	BMTR	Global Mediacom Tbk
3.	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk
4.	CPIN	Charoen Pokhpand Tbk
5.	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
6.	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk
7.	KLBF	Kalbe Farma Tbk
8.	LPKR	Lippo Karawaci Tbk
9.	PTPP	PP (Persero) Tbk
10.	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk
11.	UNTR	United Tractors Tbk

Sumber: *Jakarta Islamic Index (data diolah), 2018*

4.1.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (kemencengan distribusi) (Ghozali, 2016: 19). Dalam penelitian ini variabel yang digunakan adalah variabel independen yaitu Intellectual Capital (X1), struktur modal (X2), dengan variabel dependen yaitu return saham (Y), dan kinerja keuangan (Z) sebagai variabel intervening. dari 11 sampel yang digunakan dalam pengamatan, *Statistic descriptif* menunjukkan data sebagai berikut:

Tabel 4.2
Analisis Deskriptif

	N	Range	Min	Max	Mean	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Std. Error
ROE	55	30.94	1.85	32.79	15.4905	.85962
DER	55	5.02	.24	5.26	1.0382	.14166
EPS	55	937.35	1.00	938.35	1.9911E2	32.71172
RETURN SAHAM	55	252.0	-44.0	208.0	14.520	5.7647
MVAIC	55	1.9646E2	-2.1116E0	1.94353E2	2.8510E1	4.8301E0
Valid N (listwise)	55					

Sumber: *Data diolah oleh peneliti, 2018*

4.1.3 Hasil Uji Asumsi Klasik

4.1.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Seperti diketahui bahwa uji F dan t mengasumsikan bahwa nilai residual mengikuti distribusi normal. Kalau asumsi ini dilanggar maka uji statistik menjadi tidak valid untuk jumlah sampel kecil. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi

normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik (Ghozali, 2016: 154).

Adapun cara yang paling sederhana adalah dengan melihat tabel *One-Sample Kolmogrov-Smirnov* dalam tabel 4.3 berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Standardized Residual
N		55
Normal	Mean	.0000000
Parameters ^a	Std. Deviation	.96225045
Most Extreme	Absolute	.134
Differences	Positive	.134
	Negative	-.064
Kolmogorov-Smirnov Z		.991
Asymp. Sig. (2-tailed)		.279
a. Test distribution is Normal.		

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2018

Uji normalitas yang dilakukan dengan uji statistik dengan menggunakan uji non parametik *Kolmogrov-Smirnov* (K-S) dengan kriteria, jika nilai Signifikansi *Kolmogrov-Smirnov* > 0.05 , maka dinyatakan data tersebut terdistribusi normal. Berdasarkan hasil analisa pada tabel 4.5 di atas, diperoleh nilai signifikansi sebesar $0.279 > 0.05$, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa asumsi normalitas terpenuhi.

4.1.3.2 Uji Multikolinieritas

Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen) (Ghozali, 2011). Metode yang digunakan adalah metode Tolerance dan Variance Inflation factor (VIF). Jika nilai tolerance < 0.10 dan nilai VIF < 10 , tidak terjadi multikolinieritas. Hasil uji multikolinieritas dengan menggunakan SPSS 16 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Multikolinieritas

Variabel	Tolerance	VIF
MVAIC	0.231	3.557
DER	0.295	3.394
ROE	0.776	1.289
EPS	0.847	1.181

Sumber: data diolah peneliti, 2018

Berdasarkan tabel 4.4 di atas pada kelompok *coeficient* dimana Uji Multikolinieritas dengan kriteria besaran VIF dan tolerance pedoman suatu model regresi yang bebas multiko adalah mempunyai nilai VIF disekitar angka 1 dan tidak melebihi 10, mempunyai angka *tolerance* mendekati 1, dimana *tolerance* = $1/VIF$. Kesimpulan hasil analisis pada bagian *coeficient* terlihat nilai VIF untuk X1 dan X2 tidak melebihi nilai 10 dan nilai tolerance mendekati angka 1. Hal ini menunjukkan pada model ini tidak terdapat masalah multikolinieritas.

4.1.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu ke pengamatan lain tetap, maka disebut Heteroskedastisitas. Model regresi yang baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terjadi Heteroskedastisitas. Kebanyakan data

crossection mengandung situasi Heteroskedastisitas karena data ini menghimpun data yang mewakili berbagai ukuran (kecil, sedang, dan besar) (Ghozali, 2016: 1324). Ada beberapa uji statistic yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada tidaknya Heteroskedastisitas, namun dalam penelitian ini menggunakan Uji Park. Dimana Park mengemukakan metode bahwa variance (S^2) merupakan fungsi dari variabel-variabel eksogen yang dinyatakan dalam persamaan sebagai berikut:

Tabel 4.5
Rekapitulasi Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig	Keterangan
MVAIC	0.330	Homoskedastisitas
DER	0.449	Homoskedastisitas
ROE	0.202	Homoskedastisitas
EPS	0.780	Homoskedastisitas

Sumber: data diolah peneliti, 2018

Kriteria pengambilan keputusan uji Heteroskedastisitas adalah apabila signifikansi hasil korelasi kecil dari 0.05 (5%) maka persamaan regresi tersebut mengandung Heteroskedastisitas dan sebaliknya. Berdasarkan 4.5 memberikan kesimpulan bahwa seluruh nilai signifikansi X_1 dan X_2 serta Z_1 dan Z_2 lebih besar dari 0.05 (5%), yang artinya tidak mengandung Heteroskedastisitas atau homoskedastisitas. Artinya tidak ada korelasi antara besarnya data dengan residual sehingga bila data diperbesar tidak menyebabkan residual (kesalahan) semakin besar pula, sehingga model analisis *path* layak untuk digunakan.

4.1.3.4 Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (sebelumnya). Jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada problem autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan

sepanjang waktu berkaitan satu sama lainnya. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi ke observasi lainnya. Hal ini sering ditemukan pada data runtut waktu (*time series*) karena “gangguan” pada seseorang individu/kelompok cenderung mempengaruhi “gangguan” pada individu/kelompok yang sam aperiode berikutnya (Ghozali, 2016).

Menurut Ghozali (2016) ada beberapa cara yang dapat digunakan untuk mendeteksi ada atau tidaknya autokorelasi salah satunya dengan menggunakan Uji Durbin-Watson (*DW test*). Dimana Uji Durbin-Watson hanya digunakan untuk autokorelasi tingkat satu (*first order autocorrelation*) dan mensyaratkan adanya *intercept* (konstanta) dalam model regresi dan tidak ada variabel lagi diantara variabel eksogen. Menurut Aisyah (2015) disebutkan bahwa Durbin dan Watson telah menetapkan batas atas (*du*) dan batas bawah (*dl*). Durbin dan Watson mentabelkan nilai *du* dan *dl* untuk taraf nyata 5% dan 1% yang selanjutnya dikenal dengan Tabel Durbin-Watson. Selanjutnya Durbin dan Watson juga telah menetapkan kaidah keputusan sebagai berikut:

Tabel 4.6
Kaidah keputusan Durbin dan Watson

Range	Keputusan
$0 < dw < dl$	Terjadi masalah autokorelasi yang positif yang perlu diabaikan
$dl < dw < du$	Ada autokorelasi positif tetapi lemah, dimana perbaikan akan lebih baik
$du < dw < 4-du$	Tidak ada masalah autokorelasi
$4-du < dw < 4-dl$	Masalah autokorelasi lemah, dimana dengan perbaikan akan lebih baik
$4-dl < d$	Masalah autokorelasi serius

Sumber: Aisyah, 2015

Uji korelasi dapat diketahui melalui uji Durbin dan Watson (DW). Untuk kriteria pengambilan keputusan bebas autokorelasi dengan melihat nilai Durbin dan Watson dimana jika nilai dw dekat dengan 2, maka asumsi tidak terjadi autokorelasi terpenuhi. Berikut ini adalah hasil uji autokorelasi Durbin dan Watson:

Tabel 4.7
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.577 ^a	.333	.280	36.2866	1.702

a. Predictors: (Constant), MVAIC, EPS, ROE, DER

b. Dependent Variable: RETURNSAHAM

Sumber: data diolah peneliti, 2018

Tabel 4.8
Ringkasan Uji Autokorelasi

DW	dU	4-Du	Keterangan
1.702	1.641	2.359	Bebas Autokorelasi

Berdasarkan tabel 4.8 dari hasil analisis output SPSS dan dengan menyesuaikan jumlah k (variabel eksogen) yang menjadi penentu nilai du dan dl dengan tabel Durbin dan Watson. Kriteria Uji autokorelasi $du < dw < 4-dl$ bahwa tidak ada masalah autokorelasi atau dimana jika nilai dw dekat dengan 2 maka asumsi tidak terjadi autokorelasi terpenuhi. Pada uji autokorelasi dalam penelitian ini diperoleh besarnya nilai Durbin-Watson adalah 1.702, karena nilai DW 1.702 lebih besar dari batas dU yaitu 1.641 dan kurang dari 4-dU yaitu 2.359, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak terjadi masalah autokorelasi.

Berdasarkan uji asumsi klasik yang telah dilakukan, hasil uji asumsi klasik tersebut dapat diringkas dalam tabel berikut:

Tabel 4.9
Ringkasan Hasil Uji Asumsi Klasik

No.	Analisis	Hasil	Keterangan
1.	Normalitas	<i>Asymp. Sig. (2-tailed)</i> 0.279 lebih dari 0.05	Asumsi normalitas terpenuhi
2.	Multikolinieritas	Nilai VIF MVAIC yaitu 3.557 dan nilai VIF DER yaitu 3.394 yang berarti tidak melebihi 10.	Bebas Multikolinieritas
3.	Heteroskedastisitas	Nilai signifikansi MVAIC sebesar 0.330 dan DER sebesar 0.449 lebih dari 0.05	Homokedastisitas
4.	Autokorelasi	Nilai DW 1.702 lebih besar dari batas dU yaitu 1.641 dan kurang dari 4-dU yaitu 2.359	Tidak terjadi masalah autokorelasi

Sumber: data diolah peneliti, 2018

4.1.4 Hasil Analisis Jalur (*Path*)

Untuk menguji pengaruh variabel intervening digunakan metode analisis jalur (*Path Analysis*). Analisis jalur merupakan perluasan dari analisis regresi linier berganda, atau analisis jalur adalah penggunaan analisis regresi untuk menaksir hubungan kausalitas antar variabel (*model casual*) yang telah ditetapkan sebelumnya berdasarkan teori. Analisis jalur sendiri tidak dapat menentukan hubungan sebab-akibat dan juga tidak dapat digunakan sebagai substitusi bagi peneliti untuk melihat hubungan kausalitas antar variabel (Ghozali, 2011). Hasil uji *path analysis* dapat dilihat dalam tabel berikut:

Tabel 4.10
Hasil Pengujian Hipotesis 1

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.421 ^a	.177	.145	5.89414

a. Predictors: (Constant), DER, MVAIC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15.128	1.122		13.478	.000
	MVAIC	.126	.038	.706	3.309	.002
	DER	-3.102	1.295	-.511	-2.396	.020

a. Dependent Variable: ROE

Sumber: data diolah peneliti, 2018

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai *standardized beta* modal intelektual yaitu sebesar 0.706, dengan nilai signifikansi < 0.05 yaitu sebesar 0.002, maka hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh pada ROE. Hasil analisis juga menunjukkan bahwa nilai *standardized beta* DER yaitu sebesar -0.511, dengan nilai signifikansi < 0.05 yaitu sebesar 0.020, maka hal ini menunjukkan bahwa DER (struktur modal) berpengaruh pada ROE.

Tabel 4.11
Hasil Pengujian Hipotesis 2

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.319 ^a	.101	.067	234.34248

a. Predictors: (Constant), DER, MVAIC

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	245.900	44.627		5.510	.000
	MVAIC	2.900	1.510	.428	1.920	.060
	DER	-124.701	51.481	-.540	-2.422	.019

a. Dependent Variable: EPS

Sumber: data diolah peneliti, 2018

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai *standardized beta* modal intelektual yaitu sebesar 0.428, dengan nilai signifikansi > 0.05 yaitu sebesar 0.060, maka hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh pada EPS. Hasil analisis juga menunjukkan bahwa nilai *standardized beta* DER yaitu sebesar -0.540, dengan nilai signifikansi < 0.05 yaitu sebesar 0.019, maka hal ini menunjukkan bahwa DER (struktur modal) berpengaruh pada EPS.

Tabel 4.12
Hasil Pengujian Hipotesis 3

Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.577 ^a	.333	.280	36.2866

a. Predictors: (Constant), EPS, MVAIC, ROE, DER

b. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-47.399	14.820		-3.198	.002
	MVAIC	-.323	.260	-.271	-1.243	.220
	DER	23.709	8.660	.583	2.738	.009
	ROE	3.125	.879	.466	3.553	.001
	EPS	-.009	.022	-.054	-.428	.670

a. Dependent Variable: RETURN SAHAM

Sumber: data diolah peneliti, 2018

Hasil analisis menunjukkan bahwa nilai *standarized beta intellectual capital* yaitu sebesar -0.271, dengan nilai signifikansi > 0.05 yaitu sebesar 0.220, maka hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh langsung terhadap *return* saham.

Nilai *standarized beta* DER sebesar 0.583 dengan nilai signifikansi < 0.05 yaitu sebesar 0.009 hal ini menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh langsung terhadap *return* saham.

Nilai *standardized beta* ROE sebesar 0.466 dengan nilai signifikansi < 0.05 yaitu sebesar 0.001 hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* dan DER memiliki pengaruh tidak langsung terhadap pada *return* saham melalui ROE.

Nilai *standardized beta* EPS sebesar -0.054 dengan nilai signifikansi > 0.05 yaitu sebesar 0.670 hal ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* dan DER tidak memiliki pengaruh tidak langsung terhadap pada *return* saham melalui EPS.

Kesimpulan pola hubungan antar variabel dalam penelitian ini dengan menggunakan *path analysis* dijelaskan dalam tabel berikut

Tabel 4.13
Kesimpulan Pengaruh *Intellectual Capital*, Struktur Modal terhadap *Return* Saham dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*

Hipotesis	Langsung	Sig	Tidak Langsung	Sig	Total
MVAIC → Return Z1 = ROE	-0.271	0.220 (Tidak Sig)	0.328	0.002 (Sig)	0.057
DER → Return Z1 = ROE	0.583	0.009 (Sig)	-0.238	0.020 (Sig)	0.345
MVAIC → Return Z2 = EPS	-0.271	0.220 (Tidak Sig)	-0.023	0.060 (Tidak Sig)	-0.294
DER → Return Z2 = EPS	0.583	0.009 (Sig)	0.029	0.019 (Sig)	0.612

Sumber: data diolah peneliti, 2018

Berdasarkan uji hipotesis di atas, persamaan regresi dalam penelitian ini dapat ditulis sebagai berikut:

$$\text{ROE} = 15,128 + 0,126 \text{ MVAIC} - 3,102 \text{ DER} + 5,894 e$$

$$\text{EPS} = 245,900 + 2,900 \text{ MVAIC} - 124,701 \text{ DER} + 234,342 e$$

$$\text{RS} = -47,399 - 0,323 \text{ MVAIC} + 23,709 \text{ DER} + 3,125 \text{ ROE} - 0,009 \text{ EPS} + 36,286 e$$

Besarnya kontribusi pengaruh *intellectual capital* pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE yaitu $(0,126)^2 = 0,0158$ atau sebesar 1.58% dan besarnya kontribusi pengaruh struktur modal pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan ROE yaitu $(-3,102)^2 = 9,6224$ atau setara dengan 962,24%.

Besarnya kontribusi pengaruh *intellectual capital* pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS yaitu $(2,900)^2 = 8,41$ atau sebesar 841% dan besarnya kontribusi pengaruh struktur modal pada kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS yaitu $(-124,70)^2 = 15.550,09$ atau setara dengan 1.555,009%.

Kontribusi pengaruh langsung *intellectual capital* pada *return* saham ada sebesar $(-0,323)^2 = 0,104$ atau sebesar 10,4% dan kontribusi pengaruh langsung struktur modal pada *return* saham ada sebesar $(23,709)^2 = 562,11$ atau sebesar 56,21%. Kontribusi pengaruh ROE pada *return* saham yaitu $(3,125)^2 = 9,765$ atau sebesar 976,5% dan kontribusi pengaruh EPS pada *return* saham yaitu $(-0,009)^2 = 0,000081$ atau sebesar 0,0081%.

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, diperoleh model analisis jalur sebagai berikut:

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Return on Equity* (ROE)

Human capital diukur dengan sebuah indikator pengukuran yaitu *Human Capital Efficiency* (HCE). HCE menunjukkan seberapa banyak *value added* (VA) yang dapat dihasilkan oleh suatu perusahaan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Dalam sebuah perusahaan, sumber daya manusia yang dikelola dengan baik akan meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan. Dengan demikian, aset perusahaan tertentu akan dikelola dengan baik. Maka dari itu, hal ini akan mampu memunculkan kepercayaan dari para *stakeholder* kepada perusahaan tersebut. Dengan demikian, dapat menarik investor dalam menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan turut meningkat. Begitu pula dengan *capital employ*/modal yang dipakai. Ketika modal yang digunakan lebih sedikit namun penjualan semakin meningkat, hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal yang baik akan meningkatkan pendapatan dan tentu saja meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian, kepercayaan *stakeholder* untuk menanamkan modalnya akan semakin besar.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap ROE. *Intellectual Capital* dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap ROE, artinya semakin besar *intellectual capital* perusahaan maka akan semakin meningkat pula ROE-nya.

Intellectual capital yang dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan secara efektif dan efisien akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang

baik, dengan demikian akan membuat para investor semakin banyak menanamkan dananya, sehingga akan memberikan tingkat pengembalian yang besar bagi pihak manajemen. Besarnya ROE yang dihasilkan oleh suatu perusahaan mencerminkan bahwa keuntungan yang diperoleh perusahaan pun besar.

4.2.2 Pengaruh Struktur Modal dan *Return on Equity* (ROE)

Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan. Struktur modal perusahaan dipengaruhi oleh banyak faktor, menurut Irawati (2006) dipengaruhi oleh banyak faktor yaitu: tingkat bunga, stabilitas pendapatan susunan dari aktiva, kadar resiko aktiva, besarnya jumlah modal yang dibutuhkan, keadaan pasar modal, sifat manajemen dan besarnya perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa struktur modal (DER) berpengaruh signifikan terhadap ROE. Struktur modal dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap ROE, artinya semakin baik struktur modal dalam sebuah perusahaan maka akan semakin meningkat pula ROE-nya. Struktur modal merupakan masalah yang penting bagi perusahaan karena baik buruknya struktur modal akan mempunyai efek langsung terhadap posisi finansial perusahaan yang pada akhirnya mempengaruhi nilai perusahaan dan kinerja keuangan perusahaan.

Hal ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kusumajaya (2011) yang meneliti tentang pengaruh struktur modal dan pertumbuhan perusahaan terhadap profitabilitas (ROE) dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di BEI. Diperoleh hasil bahwa struktur modal berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas pada perusahaan di BEI. Ketika perusahaan mengalami kekurangan dana maka perusahaan akan mencari pinjaman dari luar. Untuk menutupi pinjaman yang berasal dari luar maka manajer akan memaksimalkan laba sehingga laba yang didapatkan sebagian akan digunakan untuk melunasi hutang dan sebagian untuk perusahaan. Rosyadah, Suhadak, dan Darminto (2013) telah meneliti tentang pengaruh struktur modal terhadap profitabilitas (studi pada perusahaan *real estate and property* yang terdaftar di BEI periode 2009-2011), hasil penelitian menunjukkan bahwa DER secara simultan signifikan pengaruhnya terhadap ROE yang diuji dengan menggunakan uji F.

4.2.3 Pengaruh *Intellectual Capital* dan *Earning per Share* (EPS)

Ketika modal yang digunakan lebih sedikit namun penjualan semakin meningkat, hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal yang baik akan meningkatkan laba perusahaan. Modal yang digunakan merupakan nilai aset yang berkontribusi pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Pendapatan yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi pula. Dengan demikian laba per saham menjadi meningkat dan perusahaan dinilai oleh publik memiliki kinerja yang baik.

Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan *Structural Capital* merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan struktur yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja secara keseluruhan. Dengan adanya struktur modal yang baik, maka perusahaan dapat beroperasi dengan baik pula. Struktur yang baik tersebut dapat membuat perusahaan mempertahankan perusahaannya lebih lama sehingga kredibilitas perusahaan tidak perlu diragukan. Hal ini membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan karena dinilai perusahaan tersebut dapat memberikan timbal balik berupa laba per saham yang tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis disimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap EPS. *Intellectual capital* yang dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan secara efektif dan efisien akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang baik, dengan demikian maka perusahaan akan memperoleh laba yang tinggi dan tentu saja akan berdampak pada besarnya laba yang dihasilkan untuk setiap lembar sahamnya. Semakin besar laba yang dihasilkan untuk setiap lembar saham oleh suatu perusahaan mencerminkan bahwa deviden yang akan diterima oleh pemegang saham akan semakin besar pula, begitu pula sebaliknya.

Hasil penelitian ini tidak mendukung hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Wijayanti (2013) yang menyatakan penelitiannya telah mampu membuktikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan dengan EPS dan juga ROE.

4.2.4 Pengaruh Struktur Modal dan *Earning per Share* (EPS)

Dengan adanya struktur modal yang baik, maka perusahaan dapat beroperasi dengan baik pula. Struktur yang baik tersebut dapat membuat perusahaan mempertahankan perusahaannya lebih lama sehingga kredibilitas perusahaan tidak perlu diragukan. Hal ini membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan karena dinilai perusahaan tersebut dapat memberikan timbal balik berupa laba per saham yang tinggi.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *Earning per Share* (EPS). Hal ini menyatakan bahwa adanya struktur modal yang baik pada perusahaan yang terdaftar pada JII (*Jakarta Islamic Index*). Struktur yang baik tersebut dapat membuat perusahaan mempertahankan perusahaannya lebih lama sehingga kredibilitas perusahaan tidak perlu diragukan. Hal ini membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan karena dinilai perusahaan tersebut dapat memberikan timbal balik berupa laba per saham yang tinggi. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Limiati (2007) tentang pengaruh struktur modal terhadap *earning per share* (EPS) pada kelompok farmasi, hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal secara bersamaan mempengaruhi *earning per share* (EPS).

4.2.5 Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Return Saham*

Human capital merupakan salah satu komponen dari modal intelektual. *Human capital* berupa pengetahuan, keahlian, dan kemampuan seseorang yang dapat digunakan dalam menghasilkan sebuah pelayanan yang baik. Hal ini

menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki sumber daya yang berkualitas dapat mengeksploitasi secara maksimal kemampuan karyawannya. Hal tersebut akan meningkatkan *value added*, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan stakeholder terhadap *going concern* perusahaan sehingga *return* saham turut meningkat.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis disimpulkan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menyatakan bahwa pengelolaan *intellectual capital* secara langsung masih belum mampu mempengaruhi tingkat pengembalian yang diharapkan investor setelah menanamkan modalnya pada suatu perusahaan.

Kinerja keuangan perusahaan yang merupakan pencerminan pengelolaan *intellectual capital* dan juga sebagai sarana bagi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan sahamnya, dinilai masih kurang baik dan tidak mampu memberikan sinyal yang baik kepada investor untuk menanamkan modalnya sehingga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2015) bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Muna (2014) juga menyebutkan bahwa dua dari tiga komponen *intellectual capital* yaitu HCE dan SCE tidak berpengaruh terhadap *return* saham, tetapi CEE berpengaruh terhadap *return* saham meskipun berpengaruh negatif.

4.2.6 Pengaruh Struktur Modal terhadap *Return Saham*

Ketika modal yang digunakan lebih sedikit namun penjualan semakin meningkat, hal ini menunjukkan bahwa pengelolaan modal yang baik akan meningkatkan laba perusahaan. Modal yang digunakan merupakan nilai aset yang berkontribusi pada kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan. Pendapatan yang tinggi akan menghasilkan laba yang tinggi pula. Dengan demikian laba per saham menjadi meningkat dan perusahaan dinilai oleh publik memiliki kinerja yang baik. Ningsih (2017) meneliti dengan hasil bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa variabel struktur modal (DER) berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa struktur modal (DER) perusahaan yang terdaftar pada JII (Jakarta Islamic Index) memiliki nilai DER yang cukup tinggi, proporsi hutang lancar digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan pembangunan property untuk dijual ataupun disewakan sehingga modalnya kembali. Hal ini sesuai dengan penelitian terdahulu Ningsih (2017) bahwa DER berpengaruh terhadap *return* saham.

Perusahaan yang memiliki tingkat hutang yang rendah, dapat dikatakan menggunakan Pendekatan *Pecking Order Theory* sebagai dasar pengambilan keputusan pendanaan, yang menjelaskan selama dana internal cukup untuk membiayai kegiatan investasi perusahaan, penggunaan dana eksternal berupa hutang atau ekuitas akan digunakan apabila memang diperlukan. Berdasarkan pemahaman *Pecking Order Theory* terdapat dua kemungkinan yaitu perusahaan

memiliki cadangan dalam jumlah yang besar atau memang perusahaan cukup profitable dalam menjalankan bisnisnya. Kondisi tersebut tentu akan ditanggapi positif oleh investor maupun calon investor, yang selanjutnya mengungkit harga saham perusahaan (Chang, 1977; Harris & Raviv, 1991)

4.2.7 Pengaruh *Intellectual Capital*, *Return Saham*, dan *Return on Equity* (ROE)

Pengukuran *Intellectual Capital* menggunakan *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) yang terdiri dari HCE, CEE, dan SCE. Gabungan dari ketiga komponen tersebut mampu menghasilkan nilai perusahaan. Perusahaan dalam mengelola pengetahuan, keterampilan dan keahlian modal manusia didukung oleh modal struktural akan mampu mempermudah dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, ditambah pula dengan modal yang digunakan akan meningkatkan *value added* bagi perusahaan yang mampu meningkatkan laba. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* pada perusahaan tersebut, dengan terciptanya kepercayaan *stakeholder* maka akan meningkatkan investasi di perusahaan. Hal ini akan membuat laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan meningkat dan *return* saham turut meningkat. Selain itu dilihat dari sudut pandang kreditor, modal juga merupakan jumlah pinjaman yang tertanam di perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan di mata kreditor, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dananya kepada pihak bank dengan tingkat kepercayaan yang tinggi pada bank tersebut. Selain dari sudut pandang kreditor, struktur modal pada

perusahaan yang sudah *go public* juga dapat dilihat dari sudut pandang pemegang sahamnya. Para pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal demikian juga membuat laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan meningkat dan *return* saham turut meningkat.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur dengan ROE. Artinya, ROE perusahaan mampu mempengaruhi hubungan antara *Intellectual Capital* dengan *return* saham. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang telah dilakukan oleh Muna (2014) yang menyatakan bahwa ROE memediasi hubungan dari ketiga komponen *Intellectual Capital* yaitu HCE dan CEE terhadap *return* saham, meskipun hubungan antara antara SCE dan *return* saham tidak dimediasi oleh ROE.

Hal ini terjadi karena semakin baiknya perusahaan dalam memanfaatkan *Intellectual Capital*. Pemanfaatan *human capital*, *structural capital*, *relational capital*, dan *capital employed* yang maksimum akan menghasilkan nilai tambah yang maksimum pula. Beberapa contoh yaitu teknologi yang maju, kompetensi karyawan, efisiensi dalam pengelolaan beban perusahaan dan lain sebagainya. Semakin baik pengelolaan *intellectual capital*, semakin tinggi pula nilai tambah yang tercipta. Semakin tinggi efisiensi pengelolaan beban yang disertai dengan peningkatan pendapatan, maka semakin tinggi pula laba yang dihasilkan. Hal itu bisa jadi sinyal bagus bagi kinerja keuangan perusahaan yang diukur menggunakan ROE. Selain dalam bentuk teknologi yang maju, kompetensi

karyawan, dan efisien dalam pengelolaan beban perusahaan, pemanfaatan ketiga komponen *intellectual capital* yang maksimal akan menghasilkan nilai tambah dalam bentuk inovasi dan solusi. Jika perusahaan memiliki segudang inovasi maka mereka bisa memberikan kenyamanan dan kepuasan bagi para pelanggan. Bahkan di tingkat paling ekstrim, mereka bisa ‘mencuri’ pelanggan dari para pesaing jika perusahaan tersebut memiliki inovasi yang lebih unggul. Jika sudah seperti ini, inovasi pun bisa mendatangkan *return* yang diharapkan perusahaan lewat pelanggan yang terpuaskan. Para pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal demikian juga membuat laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan meningkat dan *return* saham turut meningkat.

4.2.8 Pengaruh Struktur Modal, *Return Saham*, dan *Return on Equity* (ROE)

Perusahaan dalam mengelola pengetahuan, keterampilan dan keahlian modal manusia didukung oleh modal struktural akan mampu mempermudah dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan, ditambah pula dengan modal yang digunakan akan meningkatkan *value added* bagi perusahaan yang mampu meningkatkan laba. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* pada perusahaan tersebut, dengan terciptanya kepercayaan *stakeholder* maka akan meningkatkan investasi di perusahaan. Hal ini akan membuat laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan

meningkat dan *return* saham turut meningkat. Selain itu dilihat dari sudut pandang kreditor, modal juga merupakan jumlah pinjaman yang tertanam di perusahaan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur dengan ROE. Artinya, ROE perusahaan mampu mempengaruhi hubungan antara struktur modal dengan *return* saham. Semakin baik kinerja perusahaan di mata kreditor, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dananya kepada pihak bank dengan tingkat kepercayaan yang tinggi pada bank tersebut. Selain dari sudut pandang kreditor, struktur modal pada perusahaan yang sudah *go public* juga dapat dilihat dari sudut pandang pemegang sahamnya. Para pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal demikian juga membuat laba dari total ekuitas pemegang saham yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE) akan meningkat dan *return* saham turut meningkat.

4.2.9 Pengaruh *Intellectual Capital*, *Return Saham* dan *Earning per Share* (EPS)

Pengukuran *Intellectual Capital* menggunakan VAIC yang terdiri dari HCE, CEE, dan SCE. Gabungan dari ketiga komponen tersebut mampu menghasilkan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif ini mampu menjadikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan investasinya, sebab para investor akan meyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan

kompetitif akan mampu berkembang dan berkelanjutan dalam jangka waktu panjang. Hal ini akan mengakibatkan *return* yang diperoleh perusahaan menjadi lebih tinggi. Keadaan yang demikian akan berpengaruh pada besarnya *Earning Per Share* (EPS) yang berpengaruh pada kinerja keuangan. *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap *going concern* perusahaan sehingga *return* saham terus meningkat.

Selain itu dilihat dari sudut pandang kreditor, modal juga merupakan jumlah pinjaman yang tertanam di perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan di mata kreditor, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dananya kepada pihak bank dengan tingkat kepercayaan yang tinggi pada bank tersebut. Selain dari sudut pandang kreditor, struktur modal pada perusahaan yang sudah *go public* juga dapat dilihat dari sudut pandang pemegang sahamnya. Para pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal demikian juga membuat pengaruh akan keuntungan yang didapat disetiap lembar sahamnya (EPS) yang berpengaruh pada kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur dengan EPS. Informasi EPS suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih per lembar saham yang siap dibagikan kepada semua pemegang saham, ketika perusahaan tersebut mengalami kerugian tentu saja laba bersih per lembar sahamnya rendah, hal ini akan membuat

para investor enggan dalam menanamkan sahamnya. EPS yang rendah karena perusahaan yang mengalami kerugian maka tidak mampu memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dengan *return* saham.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Putri (2015) yang menyatakan bahwa EPS tidak mampu memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dengan *return* saham. Kurniawan (2014) juga berhasil membuktikan bahwa EPS tidak mampu menjadi variabel intervening yang memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dengan *return* saham. Penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2013) bahwa EPS mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan *return* saham.

4.2.10 Pengaruh Struktur Modal, *Return Saham* dan *Earning per Share* (EPS)

Dilihat dari sudut pandang kreditor, modal juga merupakan jumlah pinjaman yang tertanam di perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan di mata kreditor, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dananya kepada pihak bank dengan tingkat kepercayaan yang tinggi pada bank tersebut. Selain dari sudut pandang kreditor, struktur modal pada perusahaan yang sudah *go public* juga dapat dilihat dari sudut pandang pemegang sahamnya. Para pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal demikian juga membuat pengaruh akan

keuntungan yang didapat disetiap lembar sahamnya (EPS) yang berpengaruh pada kinerja keuangan.

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur dengan EPS. Artinya, EPS perusahaan mampu mempengaruhi hubungan antara struktur modal dengan *return* saham. Pengukuran *Intellectual Capital* menggunakan MVAIC yang terdiri dari HCE, CEE, SCE, dan RCE. Gabungan dari ketiga komponen tersebut mampu menghasilkan keunggulan kompetitif. Keunggulan kompetitif ini mampu menjadikan sinyal positif bagi para investor untuk menanamkan investasinya, sebab para investor akan meyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif akan mampu berkembang dan berkelanjutan dalam jangka waktu panjang. Hal ini akan mengakibatkan *return* yang diperoleh perusahaan menjadi lebih tinggi. Keadaan yang demikian akan berpengaruh pada besarnya *Earning Per Share* (EPS) yang berpengaruh pada kinerja keuangan. *Earning Per Share* (EPS) yang tinggi menunjukkan kinerja perusahaan yang baik. Hal ini dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap *going concern* perusahaan sehingga *return* saham terus meningkat.

Selain itu dilihat dari sudut pandang kreditor, modal juga merupakan jumlah pinjaman yang tertanam di perusahaan. Semakin baik kinerja perusahaan di mata kreditor, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan kreditor untuk meminjamkan dananya kepada pihak bank dengan tingkat kepercayaan yang tinggi pada bank tersebut. Selain dari sudut pandang kreditor, struktur modal pada

perusahaan yang sudah *go public* juga dapat dilihat dari sudut pandang pemegang sahamnya. Para pemegang saham tentunya akan menanamkan investasinya pada perusahaan yang memiliki kinerja yang baik. Hal demikian juga membuat pengaruh akan keuntungan yang didapat disetiap lembar sahamnya (EPS) yang berpengaruh pada kinerja keuangan.

Hal ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan oleh Wijayanti (2013) yang berhasil membuktikan bahwa EPS mampu memediasi hubungan antara *Intellectual Capital* dengan harga saham.

4.2.11 Integrasi Keislaman Hasil Penelitian

1. *Intellectual Capital*

Menurut Stewart (1997) dalam Wahdikorin (2010), modal intelektual dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. Modal intelektual merupakan sesuatu yang penting yang harus dimiliki oleh perusahaan untuk mendorong menjalankan bisnisnya. Dengan demikian ilmu pengetahuan sebagai modal intelektual sangat dibutuhkan.

Allah SWT memerintahkan umat-Nya untuk senantiasa menuntut ilmu dan menerapkan ilmu yang dimiliki dalam kebaikan serta dalam kehidupan sehari-hari. Ilmu yang kita miliki akan sangat menolong kita bahkan akan menjadi bekal ketika di akhirat kelak. Hal ini telah dikuatkan dalam salah satu hadits yang menyebutkan bahwa ada tiga hal yang akan mendorong kita agar terhindar dari siksa api neraka kelak, diantaranya adalah amal jariyah, ilmu bermanfaat, dan doa

anak sholeh. Ayat dalam Al-Qur'an yang berkaitan dengan ilmu pengetahuan tersebut adalah QS. Al-'Ankabut (29) ayat 43:

وتلك الأمثل نضربها للناس صلوما يعقلها إلا العالمون (43)

Artinya: “dan perumpamaan-perumpamaan ini Kami buat untuk manusia,; dan tiada yang memahaminya kecuali orang-orang yang berilmu”.

Sesuai dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa *Intellectual Capital* sangat berperan penting dalam memberikan hasil yang maksimal akan kinerja keuangan dalam sebuah perusahaan, yang jelas sangat mendukung akan ajaran agama Islam agar senantiasa menuntut ilmu dan menerapkan ilmu yang dimiliki dalam kebaikan serta dalam kehidupan sehari-hari.

2. Return Saham

Saham adalah surat berharga yang merupakan tanda penyertaan modal pada perusahaan yang menerbitkan saham tersebut. Dalam Keppres RI No. 60 tahun 1988 tentang Pasar Modal, saham didefinisikan “surat berharga yang merupakan tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas sebagaimana diatur dalam KUHD (Kitab UU Hukum Dagang atau Staatbald No. 23 Tahun 1847)” (Ma'ruf, 2007 dalam Putri 2015).

Syahatah dan Fayyadh (2004) dalam Ma'ruf (2007), para ahli fikih kontemporer sepakat, bahwa haram hukumnya memperdagangkan saham di pasar modal dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha yang haram. Misalnya perusahaan yang bergerak di bidang produksi minuman keras, bisnis babi dan apa saja yang terkait dengan babi, jasa keuangan konvensional seperti bank dan

asuransi, dan insutri hiburan, seperti kasino, perjudian, prostitusi, media porno, dan sebagainya. Dalil yang mengharamkan jual beli saham perusahaan seperti ini adalah semua dalil yang mengharamkan segala aktivitas tersebut. Namun mereka berbeda pendapat jika saham yang diperdagangkan di pasar modal itu adalah dari perusahaan yang bergerak di bidang usaha halal, misalnya di bidang transportasi, telekomunikasi, produksi tekstil, dan sebagainya. Syahatah dan fayyadh berkata, *“Menanam saham dalam perusahaan seperti ini adalah boleh secara syar’i... Dalil yang menunjukkan kebolehnya adalah semua dalil yang menunjukkan bolehnya aktivitas tersebut”*.

Pendapat lain menyatakan bahwa jual beli saham haram hukumnya meskipun perusahaan tersebut bergerak dalam bidang yang halal karena termasuk dalam spekulasi dan judi. Nabi melarang jual beli tanpa si penjual memberi kesempatan bagi si pembeli untuk meneliti barang yang dibelinya, misalnya hanya memegang tanpa melihat, atau langsung dilempar begitu saja. Boleh dikatakan, hampir semua pembeli di bursa saham membeli saham tanpa pernah pergi ke perusahaannya dan melihat asetnya apakah benar sesuai dengan laporan keuangan atau tidak. Hal ini sesuai dengan fiman Allah SWT dalam Q.S. An-Nisaa’ ayat 29:

يَأْيِهَآ الذِينَ ءَامَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالِكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا

أَنْفُسَكُمْ ۗ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا (29)

“Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang berlaku dengan suka sama-suka diantara kamu, dan janganlah kamu membunuh dirimu; sesungguhnya Allah adalah Maha Penyayang kepadamu”.

3. Kinerja Keuangan

Dalam dunia bisnis, kinerja merupakan suatu tolak ukur dalam sebuah perusahaan atas keberhasilan yang diraihinya. Suatu ukuran kinerja yang umum digunakan yaitu kinerja keuangan. Kinerja keuangan suatu perusahaan ini dapat diukur dengan menggunakan rasio-rasio laporan keuangan. Oleh karena itu untuk mengetahui kinerja keuangan suatu perusahaan yang akurat, laporan keuangan harus disusun dengan sesuai tanpa manipulasi. Sesuai dengan firman Allah SWT dalam Q.S. Al-Jatsiyah ayat 18 berikut:

ثُمَّ جَعَلْنَاكَ عَلَىٰ شَرِيعَةٍ مِّنَ الْأَمْرِ فَاتَّبِعْهَا وَلَا تَتَّبِعْ أَهْوَاءَ الَّذِينَ لَا يَعْلَمُونَ (18)

“Kemudian Kami jadikan kamu berada di atas suatu syariat (peraturan) dari urusan (agama itu), maka ikutilah syariat itu dan janganlah kamu ikuti hawa nafsu orang-orang yang tidak mengetahui”.

Sesuai dengan hasil penelitian yang menyatakan bahwa kinerja keuangan yang dimiliki dalam perusahaan pada penelitian ini memiliki hasil yang bagus karena memiliki value aded guna bersaing di masyarakat dan telah menerapkan pelaporan keuangan sebagai mana mestinya sesuai dengan peraturan yang berlaku tanpa adanya manipulasi dalam pelaporan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa:

1. *Intellectual Capital* dalam penelitian ini berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE), artinya *intellectual capital* yang dapat dikelola dengan baik oleh perusahaan secara efektif dan efisien akan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan yang baik, dengan demikian akan membuat para investor semakin banyak menanamkan dananya, sehingga akan memberikan tingkat pengembalian yang besar bagi pihak manajemen.
2. Struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE). Artinya struktur modal yg dimiliki perusahaan baik, semakin baik struktur modal dalam sebuah perusahaan maka akan semakin meningkat pula *Return on Equity* (ROE)-nya. *Return on Equity* (ROE) dapat memberikan indikasi bagi manajemen mengenai pemilihan sumber pendanaan yang tepat untuk diambil dalam melihat keberhasilan perusahaan.
3. *Intellectual capital* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS). *Intellectual capital* pada perusahaan ini tidak memiliki pengaruh terhadap tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap *Earning Per Share* (EPS), yang berarti kurang baik dalam

pengelolaan *intellectual capital* yang berdampak pada besarnya laba yang dihasilkan untuk setiap lembar saham.

4. Struktur modal berpengaruh terhadap *Earning per Share Earning Per Share* (EPS). Hal ini menyatakan bahwa adanya struktur modal yang baik pada perusahaan yang terdaftar pada JII (*Jakarta Islamic Index*).
5. *Intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Dalam penelitian ini, 4 dari 11 perusahaan mengalami kerugian selama beberapa tahun terakhir, sehingga kinerja keuangan perusahaan yang merupakan pencerminan pengelolaan *intellectual capital* dan juga sebagai sarana bagi investor dalam mengambil keputusan untuk menanamkan sahamnya, dinilai masih kurang baik dan tidak mampu memberikan sinyal yang baik kepada investor untuk menanamkan modalnya sehingga tidak berpengaruh terhadap *return* saham.
6. Struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh terhadap *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa Struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) perusahaan JII (*Jakarta Islamic Index*) memiliki nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang cukup tinggi, proporsi hutang lancar yang digunakan oleh perusahaan untuk melakukan kegiatan jual saham sehingga modal yang dimiliki perusahaan kembali.
7. *Intellectual Capital* berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Hasil pengujian ini juga sesuai dengan *resource-based theory* yang menjelaskan bahwa perusahaan dapat mempertahankan

produktivitas dengan keunggulan kompetitif yang dimiliki perusahaan dengan cara mengimplementasikan strategi untuk menciptakan *value added* dalam hal ini *Intellectual Capital* yang tidak mudah ditiru oleh pesaing perusahaan.

8. Struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Investor yang melakukan investasi pada perusahaan akan mendapatkan laba atas saham yang dimilikinya, yang mendorong investor untuk mencari saham perusahaan yang akan mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut. *Return* yang diperoleh para pemegang saham tentu akan bertambah besar sehingga terjadi kenaikan *return* saham perusahaan.
9. *Intellectual Capital* tidak berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS). Informasi *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan menunjukkan besarnya laba bersih per lembar saham yang siap dibagikan kepada pemegang saham, ketika perusahaan tersebut mengalami kerugian tentu saja laba bersih per lembar sahamnya rendah.
10. Struktur modal *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh secara tidak langsung terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan yang diukur dengan *Earning Per Share* (EPS). Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa Struktur Modal yang diungkapkan dalam laporan keuangan

dapat meningkatkan nilai pasar dari perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Saat laba bersih naik dan jumlah lembar saham biasa turun maka *Earning Per Share* (EPS) akan naik. Oleh karena itu semakin tinggi kemampuan perusahaan untuk mendistribusikan pendapatn kepada pemegang sahamnya maka semakin besar pula keberhasilan usaha yang dilakukannya. Hal tersebut juga akan mengakibatkan ketertarikan yang besar dari investor dan dapat menyebabkan naiknya harga saham.

5.2 Saran

Penelitian mengenai faktor-faktor keuangan dan non-keuangan yang mempengaruhi kinerja keuangan di masa mendatang diharapkan mempertimbangkan saran berikut:

1. Berdasarkan pada hasil analisis data, saran yang dapat diberikan adalah hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi di pasar modal, khususnya pasar modal syariah. Karena berdasarkan hasil penelitian ini *Earning Per Share* (EPS) tidak mampu memediasi hubungan antara struktur modal dengan *return* saham. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi kepada emiten dalam pengambilan keputusan untuk meningkatkan kinerja perusahaan.
2. Hasil penelitian ini dapat dijadikan refrensi untuk menambah bukti empiris pada manajemen keuangan mengenai faktor-faktor yang

mempengaruhi *return* saham. Jadi, peneliti selanjutnya disarankan mencari atau menambahkan variabel lain yang dapat mempengaruhi return saham, seperti likuiditas, aktivitas usaha, penilai pasar dan lainnya.

3. Penelitian selanjutnya agar menggunakan jenis perusahaan yang berbeda sebagai pembanding, seperti LQ45, UUS (Unit Usaha Syariah), atau BPRS (Bank Perkreditan Rakyat Syariah).
4. Penelitian selanjutnya dapat memperluas sampel penelitian dengan asumsi industri saham syariah syariah akan meningkat setiap tahunnya.
5. Penelitian selanjutnya dapat memperluas hubungan antara kinerja keuangan dengan aspek moneter maupun non-moneter lainnya.

DAFTAR PUSTAKA

Al-Qur'an al-Karim dan terjemahan

Afifah, Annisa Nur. (2014). *Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar di JII Periode 2010-2013*. Skripsi. Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta

Aini, Nur. (2016). *Analisis Pengaruh Likuiditas dan Struktur Modal Terhadap Profitabilitas Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan*. Sripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim, Malang.

Aisyah, E. Nur. (2015). *Statistik Inferensial Parametik*. Universitas Negeri Malang

Arikunto, Suharsimi. (2006). *Prosedur Penelitian Suatu Pendekatan Praktik*. PT. Asdi Mahasatya. Jakarta

Baroroh, Niswah. (2013). *Analisis Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan manufaktur Indonesia*. Jurnal Dinamika Akuntansi. Vo. 5 No. 2 Hal. 172-182

Bontis, N. (1998). "Intellectual Capital; an Exploratory Study that Develops Measures and Models Management Decision", Vol. 36 No. 2, pp 63-76. 1998

Bontis, N. (2001). "Assessing Knowledge Assets; a review of the Models Used to Measure Intellectual Capital", International Journal of technology Management. Vo. 3 No. 1. Pp. 41-60

Brigham dan Houston. (2001). *Manajemen Keuangan II*. Jakarta: Salemba Empat

Brigham, Eugene F., Houston, Joel F. (2006). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat

Fire, S dan Williams, M. (2003). "Intellectual capital and Traditional Measures of Corporate Performance", Journal of Intellctual Capital. Vol. 4 No. 3, pp. 348-360

Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro

- Hadiwijaya, Rendy Cahyo. (2013). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai variable Intervening*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang
- Indrianto, Nur & Bambang Supomo. (1999). *Metode Penelitian Bisnis untuk Akuntansi & Manajemen*. Yogyakarta: BPFE
- Indriantoro, Nur dan Bambang Suporno. (2002). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. Edisi Pertama. Yogyakarta: Lembaga Penerbit BPFE
- Irawati, Susan. (2006). *Manajemen Keuangan, Cetakan Kesatu*. Bandung: Pustaka
- Iswati, Sri. (2006). "Memprediksi Kinerja Keuangan dengan Modal Intelektual pada Perusahaan Perbankan Terbuka di Bursa Efek Jakarta". *Jurnal Fakultas Ekonomi Unibersitas Airlangga, Surabaya*.
- Jogiyanto. (2007). *Metodologi Penelitian Bisnis: Salah Kaprah dan Pengalaman-pengalaman*. Yogyakarta: BPFE
- Kartika, Andi. 2009. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal pada Perusahaan Manufaktur yang Go Public di BEI. *Dinamika Keuangan dan Perbankan*, Vol. 1, No. 2, Agustus, hlm.105-122
- Kasmir. (2009). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Kencana
- Kasmir. (2010). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Kurniawan, Andry. (2014). *The Impact of Intellectual Capital on Stock Price With Financial Performance as Intervening Variable of Manufacturing Listed in Indonesia Stock Exchange period 2008-2012*. *The Indonesian Accounting Review Vol. 4, No.1*
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. (2011). *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia*. Tesis. Program Magister Program Studi Manajemen Program Pascasarjana Universitas Udayana Denpasar
- Limiyati, Yeni. (2007). *Pengaruh Struktur Modal Terhadap Laba Per Saham pada Kelompok Industri Farmasi*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Widayatama.

- Lukman, G.A.D. (2011). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Harga Saham*. Tesis. Jogjakarta: Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gadjahmada.
- Malintan, Rio. (2012). *Pengaruh Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Price Earning Ratio (PER), dan Return on Assets (ROA) terhadap Return Saham Perusahaan Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2010*. Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Brawijaya
- Mardiyanto, Handono. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT. Grasindo
- Margaretha, farah. (2005). *Teori dan Aplikasi Manajemen Keuangan Investasi dan Sumber Dana Jangka Panjang*. Jakarta: PT. Grasindo
- Ma'ruf, Farid. (2007). Jual Beli Saham Menurut Islam. Jual Beli dalam Pandangan Islam. Diperoleh tanggal 10 September 2017 dari <http://fandyrases.blogspot.com/2013/01/jual-beli-saham-menurut-islam.html> diakses pada Minggu, 10 September 2017 pkl. 10.10 WIB
- Munawir, Slamet. (2009). *“Analisa Laporan Keuangan”*. Edisi Keempat Yogyakarta: Loiberty
- Nasih, Moh. (2012). *Intelektual Kapital dan Kinerja Perusahaan Perbankan di Indonesia*. Staff Pengajar Ekonomi Universitas Airlangga.
- Naryono, Pambuko. (2013). *Pengaruh Return on Equity (ROE), Current Ratio (CR), Debt to Equity Ratio (DER), Total Assets Turn Over (TATO), dan Earning Per Share (EPS) terhadap Return Saham*. Jurnal Fakultas Ekonomi Fakultas Ekonomi Universitas Budiluhur Jakarta
- 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
- Purwoto, Agus. (2007). *Panduan Laboratorium Statistik Inferensial*. Jakarta: Grasimdo
- Riyanto, Bambang. (2001). *Dasar-dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Yogyakarta: BPFE UGM

- Rosyadah, Faizatur., Suhadak., Darminto. (2013). *Pengaruh Struktur Modal terhadap Profitabilitas (Studi pada Perusahaan Real Estate and Property yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2009-2011)*. Jurnal Adminitrasi Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya Malang.
- Rulfah, M.Daud dan Abrar Amri. (2013). *“Pengaruh Intellectual Capital dan CSR terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di BEI)”*. Jurnal Telaah dan Riset Akuntansi, Vol. 1, No. 2.
- Sartono, Agus. (2001). *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi*. BPFE: Yogyakarta
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. (2003). *“Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan”*. Jurnal Akuntansi Keuangan Vol.5, Surabaya
- Setiawan, Putu Beny Rivardi dan Triaryati, Nyoman. (2016). *Peran Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Leverage terhadap Return Saham pada Perusahaan Food and Beverages*. E-Jurnal Manajemen Ubud.
- Setiawan, Mukhlisin. (2016). *Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Tingkat Likuiditas Terhadap Return Saham pada Perusahaan Perbankan yang Terdapat di Bursa Efek Indonesia*. Skripsi. Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Lampung
- Shaputri, Silvia Juni. (2016). *Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Akuntansi, Ekonomi dan Manajemen Bisnis.
- Simanungkalit, Paskah. (2015). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening*. Skripsi. Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro, Semarang.
- Siregar Sofian. (2001). *Statistika Deskriptif untuk Penelitian*. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada
- Stewart, T. A. (1997). *“Intellectual Capital: The New Wealth of Organization”*, Dobleday/Currency. New York, United States of America
- Suandini, Kristina. (2015). *Pengaruh Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Industri barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. E-Proceeding of Management.
- Sudana, Made. (2009). *Manajemen Keuangan Teori dan Praktek*. Surabaya: Airlangga University Press

- Suharyadi dan Purwanto. (2012). *Statistika; Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat
- Sugiyono. (2009). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. Bandung: Alfabeta
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Bisnis*. Bandung: PT. Alfabeta
- Suharyadi dan Purwanto. (2012). *Statistika: Untuk Ekonomi dan Keuangan Modern*. Jakarta: Salemba Empat.
- Takarini, Agustin. (2014). “*Pengaruh Intellectual Capital, Kualitas Penerapan Good Corporate Governance, dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Periode 2010-2012*”. Skripsi. Fakultas Syariah dan Hukum Universitas Islam Negeri Syarif Hidayatullah, Jakarta.
- Tan, H.P., D. Plowman, P. Hancock. (2007). “*Intellectual Capital and Financial return of Companies*”. *Journal of Intellectual Capital*. Vo. 8 No. 1 pp 76-95
- Thaib, Faczal. (2013) . “*Value Added Intellectual Capital (VAHU, VACA, STVA), Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Bank Pemerintah Periode 2007-2011*”. *Jurnal EMBA*, Vol. 1, No.3
- Ulfa, B. Ulin. (2016). “*Pengaruh Good Corporate Governance dan Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Kasus pada Perusahaan Yang Terdaftar di Jakarta Islamic Index Tahun 2011-2015)*”. Skripsi S1 Perbankan Syariah Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang
- Ulum, Ihyaul. (2009). *Intellectual Capital, Konsep dan Kajian Empiris*. Graha Ilmu, Yogyakarta.
- Ulum, Ihyaul. (2016). *Model Pengukuran, Framework Pengungkapan, dan Kinerja Organisasi*. Malang: UMM Press.
- Wahdikohirin, Ayu. (2010). *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2007-2009*. Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro, Semarang
- Wijaya, Novia. (2013). “*Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Perbankan dengan Metode Value Added Intellectual Coefficient*”. *Jurnal Bisnis Akuntansi*. Volume 14. No. 3

Wijayanti, Puput. (2013). *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2009-2011*. Skripsi

www.idx.co.id, diakses tanggal 1 Oktober 2017

Yanwari, Roni. (2012). “*Analisis Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Penerima Penghargaan Indonesian Make Study tahun 2011-2014*”.

Yuliani. (2013). “*Analisis Pengaruh Intellectual Capital terhadap Financial Performance pada Bank Syariah di Indonesia*”. Skripsi (tidak dipublikasikan). Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.



LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1
Data MVAIC (*Intellectual Capital*)

Entitas		ROE	DER	EPS	Return	MVAIC
ASRI	2012	25.70	1.31	61.89	30,4	-2,11169527
BMTR		13.94	0.40	93.00	142,4	5,459060911
BSDE		14.04	0.59	84.52	13,3	18,79862553
CPIN		32.79	0.51	163.68	69,8	49,85494029
ICBP		19.04	0.48	373.80	50	35,58295831
INDF		14.00	0.74	371.41	27,2	23,84691801
KLBF		24.08	0.28	28.45	55,9	14,65873665
LPKR		11.53	1.17	57.32	51,5	15,85051215
PTPP		18.70	4.16	63.95	71,1	183,7862904
SMGR		27.12	0.46	817.20	38,4	23,1844076
UNTR		17.81	0.56	1,549.45	-25.2	1,872985993
ASRI	2013	16.68	1.71	45.27	-28	42,60683203
BMTR		7.71	0.58	44.15	-21	4,79913133
BSDE		21.66	0.68	166.07	16	23,38522451
CPIN		25.41	0.58	154.34	-8	44,80860202
ICBP		16.85	0.60	381.63	31	32,16986112
INDF		8.90	1.04	285.16	13	22,9754633
KLBF		23.18	0.33	37.80	18	12,48165698
LPKR		11.23	1.21	69.01	-9	14,04281268
PTPP		21.20	5.26	86.88	40	194,353398
SMGR		24.56	0.41	905.37	-11	24,40828506
UNTR		13.46	0.61	1,295.85	-4	4,752963747
ASRI	2014	18.47	1.66	59.90	30	33,07465058
BMTR		8.13	0.60	49.65	-25	4,229428387
BSDE		21.63	0.52	217.53	40	15,77556488
CPIN		15.96	0.91	106.52	12	54,86263099
ICBP		16.83	0.66	446.62	28	28,60971828
INDF		12.48	1.08	442.50	2	21,06533406
KLBF		21.61	0.27	44.05	46	12,04487378
LPKR		17.77	1.14	135.85	12	17,7036721
PTPP		22.26	5.11	109.88	208	85,00344914
SMGR		22.29	0.37	938.35	14	23,17214609
UNTR		12.55	0.56	1,439.52	-9	5,407739745

Lampiran 2
Data DER

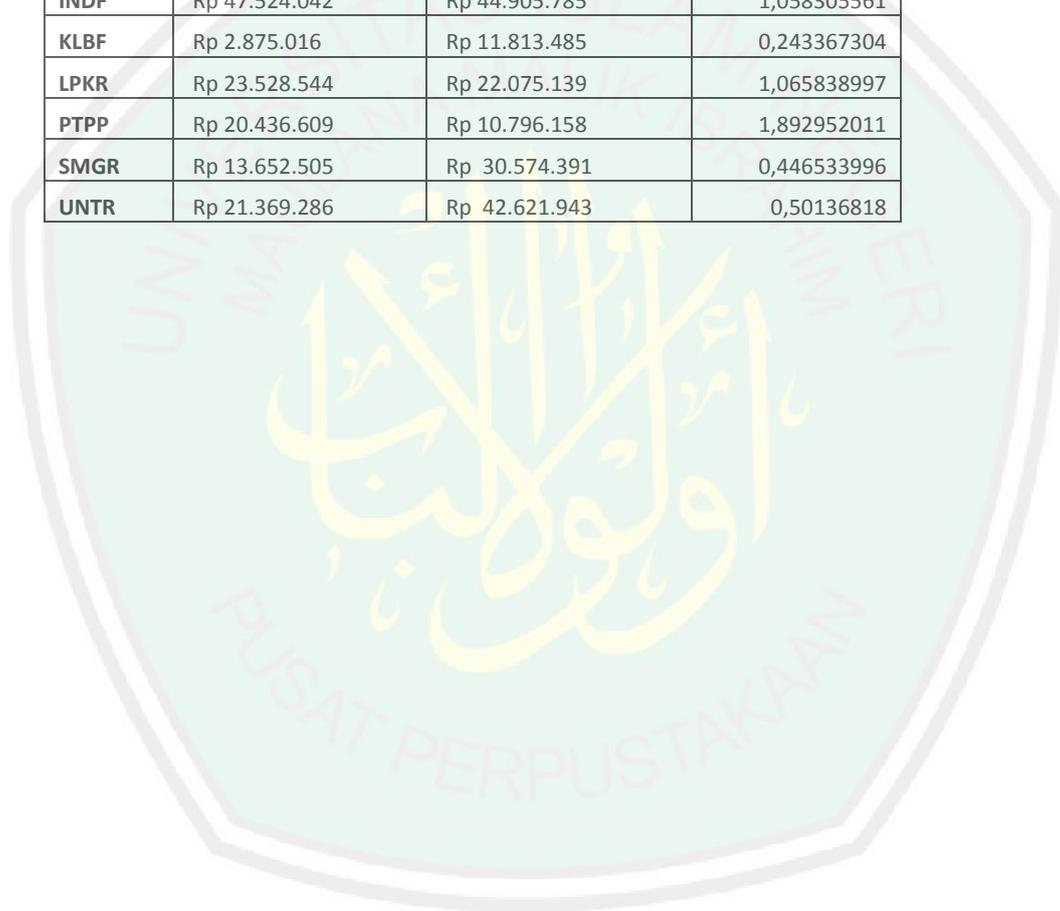
Entitas		ROE	DER	EPS	Return	MVAIC
ASRI	2015	10.36	1.83	34.82	-39	17,05855903
BMTR		1.85	0.73	3.67	-23	3,217120187
BSDE		10.64	0.63	122.17	0	13,74702268
CPIN		14.59	0.97	112.02	-31	48,55686845
ICBP		17.84	0.62	514.62	3	26,77101125
INDF		8.60	1.13	338.02	-23	21,1591965
KLBF		18.81	0.25	42.76	-28	11,46758049
LPKR		5.41	1.18	44.38	1	11,02837327
PTPP		16.52	2.74	174.62	8	54,94244852
SMGR		16.49	0.39	762.28	-30	19,67463845
UNTR		7.11	0.57	1,033.07	-2	5,006612625
ASRI	2016	8.99	1.72	33.63	3	18,18340455
BMTR		9.07	0.68	51.89	-44	3,089187242
BSDE		5.56	0.59	67.64	-3	13,74043072
CPIN		17.14	0.73	152.15	19	52,81709857
ICBP		16.56	0.58	242.85	27	27,93198933
INDF		9.13	1.06	369.01	53	19,25153492
KLBF		14.70	0.24	36.32	15	13,07367344
LPKR		5.56	1.07	53.18	-30	11,93821982
PTPP		10.67	1.89	185.72	-2	54,7363285
SMGR		14.83	0.45	762.30	-20	19,94768272
UNTR		11.98	0.50	1,341.03	25	4,207769627

Lampiran 2
Data DER

EMITEN	2012			2013		
	TOTAL HUTANG	EKUITAS	DER	TOTAL HUTANG	EKUITAS	DER
ASRI	Rp 6.214.543	Rp 4.731.875	1,313336257	Rp 9.096.298	Rp 5.331.785	1,706051163
BMTR	Rp 5.699.770	Rp 14.295.756	0,398703643	Rp 7.716.434	Rp 13.353.037	0,577878575
BSDE	Rp 6.225.014	Rp 10.531.704	0,591073771	Rp 9.156.861	Rp 13.415.298	0,682568587
CPIN	Rp 4.172.163	Rp 8.176.464	0,510264951	Rp 5.771.297	Rp 9.950.900	0,579977389
ICBP	Rp 5.766.682	Rp 11.986.798	0,481086108	Rp 8.001.739	Rp 13.265.731	0,603188697
INDF	Rp 25.181.533	Rp 34.142.674	0,737538395	Rp 39.719.660	Rp 38.373.129	1,035090467
KLBF	Rp 2.046.314	Rp 7.371.666	0,277591795	Rp 2.815.103	Rp 8.499.958	0,331190225
LPKR	Rp 13.399.189	Rp 11.470.106	1,168183537	Rp 17.122.789	Rp 14.177.573	1,207737671
PTPP	Rp 6.895.001	Rp 1.655.849	4,164027638	Rp 10.430.922	Rp 1.984.747	5,255542394
SMGR	Rp 8.414.229	Rp 18.164.855	0,463214763	Rp 8.999.908	Rp 21.803.976	0,412764534
UNTR	Rp 18.000.076	Rp 32.300.557	0,557268285	Rp 21.713.346	Rp 35.648.898	0,609088842

EMITEN	2014			2015		
	TOTAL HUTANG	EKUITAS	DER	TOTAL HUTANG	EKUITAS	DER
ASRI	Rp 10.553.173	Rp 6.371.194	1,656388583	Rp 12.107.460	Rp 6.602.410	1,833794024
BMTR	Rp 9.490.686	Rp 15.874.525	0,597856377	Rp 11.197.567	Rp 15.294.612	0,732124947
BSDE	Rp 9.661.295	Rp 18.473.430	0,522983279	Rp 13.925.458	Rp 22.096.690	0,63020561
CPIN	Rp 9.919.150	Rp 10.943.289	0,906413968	Rp 12.123.488	Rp 12.561.427	0,965136206
ICBP	Rp 9.870.264	Rp 15.039.947	0,656269866	Rp 10.173.713	Rp 16.386.911	0,620843855
INDF	Rp 44.710.509	Rp 41.228.376	1,084459621	Rp 48.709.933	Rp 43.121.593	1,129594934
KLBF	Rp 2.607.557	Rp 9.817.476	0,265603603	Rp 2.758.131	Rp 10.938.286	0,252153857
LPKR	Rp 20.114.772	Rp 17.646.449	1,13987647	Rp 22.409.794	Rp 18.916.765	1,184652556
PTPP	Rp 12.221.595	Rp 2.390.270	5,113060449	Rp 14.009.740	Rp 5.119.072	2,736773384
SMGR	Rp 9.312.214	Rp 25.002.452	0,37245203	Rp 10.712.321	Rp 27.440.798	0,390379354
UNTR	Rp 21.715.297	Rp 38.576.734	0,562911754	Rp 22.465.074	Rp 39.250.325	0,572353834

EMITEN	2016		
	TOTAL HUTANG	EKUITAS	DER
ASRI	Rp 12.627.175	Rp 7.347.182	1,718641923
BMTR	Rp 10.616.442	Rp 15.550.456	0,682709369
BSDE	Rp 13.782.639	Rp 23.399.511	0,589013976
CPIN	Rp 10.619.308	Rp 14.604.555	0,727123011
ICBP	Rp 10.369.021	Rp 17.819.796	0,581882138
INDF	Rp 47.524.042	Rp 44.905.785	1,058305561
KLBF	Rp 2.875.016	Rp 11.813.485	0,243367304
LPKR	Rp 23.528.544	Rp 22.075.139	1,065838997
PTPP	Rp 20.436.609	Rp 10.796.158	1,892952011
SMGR	Rp 13.652.505	Rp 30.574.391	0,446533996
UNTR	Rp 21.369.286	Rp 42.621.943	0,50136818

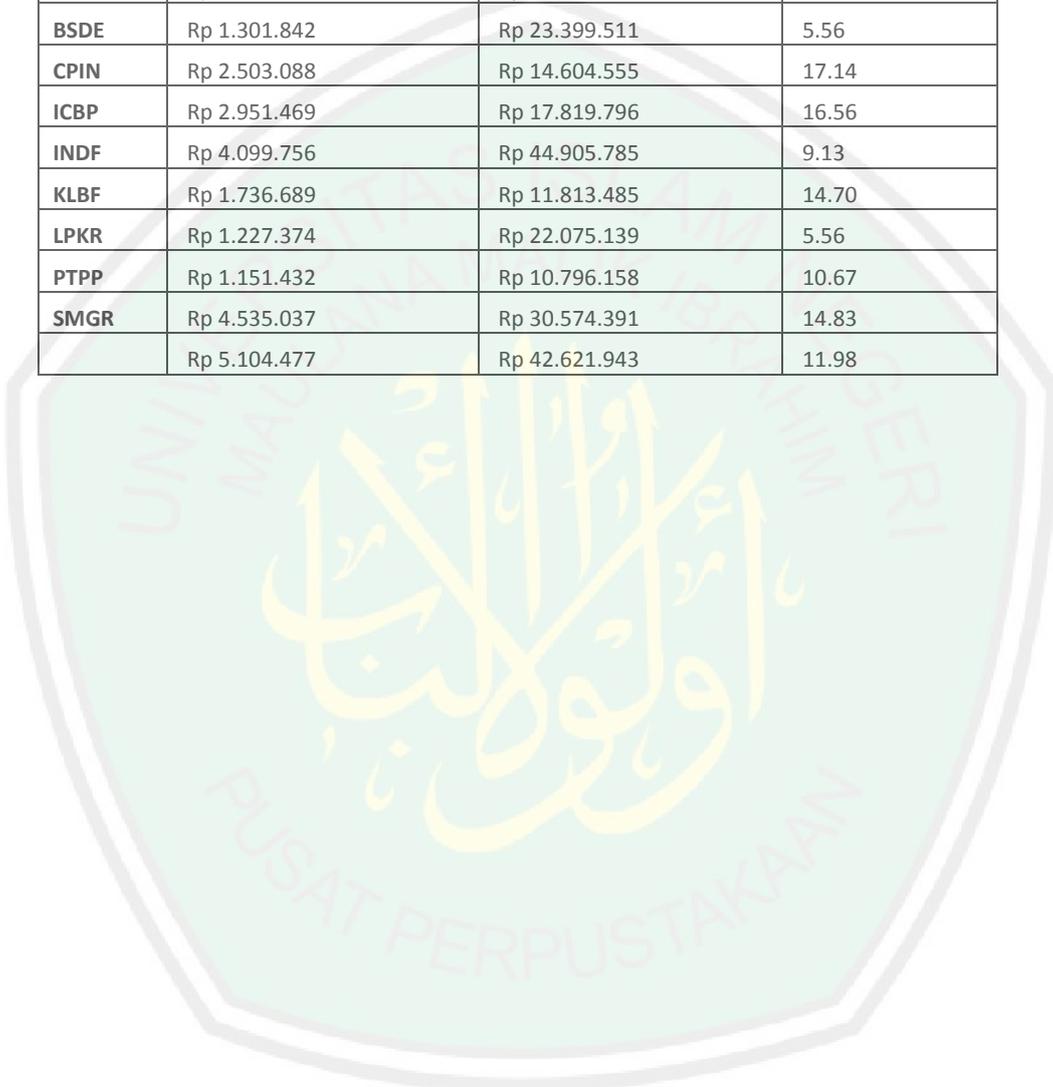


Lampiran 3
Data ROE

EMITEN	2012			2013		
	Laba setelah bunga&pajak	Ekuitas	ROE	Laba setelah bunga&pajak	Ekuitas	ROE
ASRI	Rp 1.216.092	Rp 4.731.875	25.70	Rp 889.577	Rp 5.331.785	16.68
BMTR	Rp 1.993.489	Rp 14.295.756	13.94	Rp 1.029.646	Rp 13.353.037	7.71
BSDE	Rp 1.478.859	Rp 10.531.704	14.04	Rp 2.905.649	Rp 13.415.298	21.66
CPIN	Rp 2.680.672	Rp 8.176.464	32.79	Rp 2.528.690	Rp 9.950.900	25.41
ICBP	Rp 2.282.371	Rp 11.986.798	19.04	Rp 2.235.040	Rp 13.265.731	16.85
INDF	Rp 4.779.446	Rp 34.142.674	14.00	Rp 3.416.635	Rp 38.373.129	8.90
KLBF	Rp 1.755.099	Rp 7.371.666	24.08	Rp 1.970.452	Rp 8.499.958	23.18
LPKR	Rp 1.322.847	Rp 11.470.106	11.53	Rp 1.592.491	Rp 14.177.573	11.23
PTPP	Rp 309.683	Rp 1.655.849	18.70	Rp 420.720	Rp 1.984.747	21.20
SMGR	Rp 4.926.640	Rp 18.164.855	27.12	Rp 5.354.299	Rp 21.803.976	24.56
UNTR	Rp 5.753.342	Rp 32.300.557	17.81	Rp 4.798.778	Rp 35.648.898	13.46

EMITEN	2014			2015		
	Laba setelah bunga&pajak	Ekuitas	ROE	Laba setelah bunga&pajak	ekuitas	ROE
ASRI	Rp 1.176.955	Rp 6.371.194	18.47	Rp 684.288	Rp 6.602.410	10.36
BMTR	Rp 1.290.008	Rp 15.874.525	8.13	Rp 283.439	Rp 15.294.612	1.85
BSDE	Rp 1.996.464	Rp 18.473.430	21.63	Rp 2.351.380	Rp 22.096.690	10.64
CPIN	Rp 1.746.644	Rp 10.943.289	15.96	Rp 1.832.598	Rp 12.561.427	14.59
ICBP	Rp 2.531.681	Rp 15.039.947	16.83	Rp 2.923.148	Rp 16.386.911	17.84
INDF	Rp 5.146.323	Rp 41.228.376	12.48	Rp 3.709.501	Rp 43.121.593	8.60
KLBF	Rp 2.121.091	Rp 9.817.476	21.61	Rp 2.057.694	Rp 10.938.286	18.81
LPKR	Rp 3.135.216	Rp 17.646.449	17.77	Rp 1.024.121	Rp 18.916.765	5.41
PTPP	Rp 532.065	Rp 2.390.270	22.26	Rp 845.563	Rp 5.119.072	16.52
SMGR	Rp 5.573.577	Rp 25.002.452	22.29	Rp 4.525.441	Rp 27.440.798	16.49
UNTR	Rp 4.839.790	Rp 38.576.734	12.55	Rp 2.792.439	Rp 39.250.325	7.11

EMITEN	2016		ROE
	Laba setelah bunga&pajak	ekuitas	
ASRI	Rp 660.725	Rp 7.347.182	8.99
BMTR	Rp 1.410.048	Rp 15.550.456	9.07
BSDE	Rp 1.301.842	Rp 23.399.511	5.56
CPIN	Rp 2.503.088	Rp 14.604.555	17.14
ICBP	Rp 2.951.469	Rp 17.819.796	16.56
INDF	Rp 4.099.756	Rp 44.905.785	9.13
KLBF	Rp 1.736.689	Rp 11.813.485	14.70
LPKR	Rp 1.227.374	Rp 22.075.139	5.56
PTPP	Rp 1.151.432	Rp 10.796.158	10.67
SMGR	Rp 4.535.037	Rp 30.574.391	14.83
	Rp 5.104.477	Rp 42.621.943	11.98



Lampiran 4
Data Return Saham

EMITEN	2011	2012		2013		2014		2015		2016	
	Harga	Harga	Return (%)								
ASRI	Rp 460	Rp 600	30,4	Rp 430	-28	Rp 560	30	Rp 343	-39	Rp 352	3
BMTR	Rp 990	Rp 2.400	142,4	Rp 1.900	-21	Rp 1.425	-25	Rp 1.100	-23	Rp 615	-44
BSDE	Rp 980	Rp 1.110	13,3	Rp 1.290	16	Rp 1.805	40	Rp 1.800	0	Rp 1.755	-3
CPIN	Rp 2.150	Rp 3.650	69,8	Rp 3.375	-8	Rp 3.780	12	Rp 2.600	-31	Rp 3.090	19
ICBP	Rp 5.200	Rp 7.800	50	Rp 10.200	31	Rp 13.100	28	Rp 13.475	3	Rp 8.575	27
INDF	Rp 4.600	Rp 5.850	27,2	Rp 6.600	13	Rp 6.750	2	Rp 5.175	-23	Rp 7.925	53
KLBF	Rp 680	Rp 1.060	55,9	Rp 1.250	18	Rp 1.830	46	Rp 1.320	-28	Rp 1.515	15
LPKR	Rp 660	Rp 1.000	51,5	Rp 910	-9	Rp 1.020	12	Rp 1.035	1	Rp 720	-30
PTPP	Rp 485	Rp 830	71,1	Rp 1.160	40	Rp 3.575	208	Rp 3.875	8	Rp 3.810	-2
SMGR	Rp 11.450	Rp 15.850	38,4	Rp 14.150	-11	Rp 16.200	14	Rp 11.400	-30	Rp 9.175	-20
UNTR	Rp 26.350	Rp 19.700	-25,2	Rp 19.000	-4	Rp 17.350	-9	Rp 16.950	-2	Rp 21.250	25

Lampiran 5
Data EPS

EPS					
Entitas	2012	2013	2014	2015	2016
ASRI	61.89	45.27	59.90	34.82	33.63
BMTR	93.00	44.15	49.65	3.67	51.89
BSDE	84.52	166.07	217.53	122.17	67.64
CPIN	163.68	154.34	106.52	112.02	152.15
ICBP	373.80	381.63	446.62	514.62	242.85
INDF	371.41	285.16	442.50	338.02	369.01
KLBF	28.45	37.80	44.05	42.76	36.32
LPKR	57.32	69.01	135.85	44.38	53.18
PTPP	63.95	86.88	109.88	174.62	185.72
SMGR	817.20	905.37	938.35	762.28	762.30
UNTR	1,549.45	1,295.85	1,439.52	1,033.07	1,341.03

Lampiran 6
Data MVAIC, Return Saham, ROE, EPS, dan DER

Emiten	Tahun	ROE	DER	EPS	Return	MVAIC
ASRI	2012	25.70	1.31	61.89	30,4	-2,11169527
BMTR		13.94	0.40	93.00	142,4	5,459060911
BSDE		14.04	0.59	84.52	13,3	18,79862553
CPIN		32.79	0.51	163.68	69,8	49,85494029
ICBP		19.04	0.48	373.80	50	35,58295831
INDF		14.00	0.74	371.41	27,2	23,84691801
KLBF		24.08	0.28	28.45	55,9	14,65873665
LPKR		11.53	1.17	57.32	51,5	15,85051215
PTPP		18.70	4.16	63.95	71,1	183,7862904
SMGR		27.12	0.46	817.20	38,4	23,1844076
UNTR		17.81	0.56	1,549.45	-25,2	5,872985993
ASRI	2013	16.68	1.71	45.27	-28	42,60683203
BMTR		7.71	0.58	44.15	-21	4,79913133
BSDE		21.66	0.68	166.07	16	23,38522451
CPIN		25.41	0.58	154.34	-8	44,80860202
ICBP		16.85	0.60	381.63	31	32,16986112
INDF		8.90	1.04	285.16	13	22,9754633
KLBF		23.18	0.33	37.80	18	12,48165698
LPKR		11.23	1.21	69.01	-9	14,04281268
PTPP		21.20	5.26	86.88	40	194,353398
SMGR		24.56	0.41	905.37	-11	24,40828506
UNTR		13.46	0.61	1,295.85	-4	4,752963747
ASRI	2014	18.47	1.66	59.90	30	33,07465058
BMTR		8.13	0.60	49.65	-25	4,229428387
BSDE		21.63	0.52	217.53	40	15,77556488
CPIN		15.96	0.91	106.52	12	54,86263099
ICBP		16.83	0.66	446.62	28	28,60971828
INDF		12.48	1.08	442.50	2	21,06533406
KLBF		21.61	0.27	44.05	46	12,04487378
LPKR		17.77	1.14	135.85	12	17,7036721
PTPP		22.26	5.11	109.88	208	85,00344914
SMGR		22.29	0.37	938.35	14	23,17214609
UNTR		12.55	0.56	1,439.52	-9	5,407739745
ASRI	2015	10.36	1.83	34.82	-39	17,05855903
BMTR		1.85	0.73	3.67	-23	3,217120187
BSDE		10.64	0.63	122.17	0	13,74702268
CPIN		14.59	0.97	112.02	-31	48,55686845
ICBP		17.84	0.62	514.62	3	26,77101125
INDF		8.60	1.13	338.02	-23	21,1591965
KLBF		18.81	0.25	42.76	-28	11,46758049

LPKR		5.41	1.18	44.38	1	11,02837327
PTPP		16.52	2.74	174.62	8	54,94244852
SMGR		16.49	0.39	762.28	-30	19,67463845
UNTR		7.11	0.57	1,033.07	-2	5,006612625
ASRI	2016	8.99	1.72	33.63	3	18,18340455
BMTR		9.07	0.68	51.89	-44	3,089187242
BSDE		5.56	0.59	67.64	-3	13,74043072
CPIN		17.14	0.73	152.15	19	52,81709857
ICBP		16.56	0.58	242.85	27	27,93198933
INDF		9.13	1.06	369.01	53	19,25153492
KLBF		14.70	0.24	36.32	15	13,07367344
LPKR		5.56	1.07	53.18	-30	11,93821982
PTPP		10.67	1.89	185.72	-2	54,7363285
SMGR		14.83	0.45	762.30	-20	19,94768272
UNTR		11.98	0.50	1,341.03	25	4,207769627

BUKTI KONSULTASI

Nama : Yefi Marlinda
 NIM/Jurusan : 15520075/ Akuntansi
 Pembimbing : Hj. Meldona, SE., MM, Ak., CA
 Judul Skripsi : Pengaruh *Intellectual Capital* dan Struktur Modal Terhadap *Return Saham* Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar pada JII (Jakarta *Islamic Index*) Periode 2012-2016)

No.	Tanggal	Materi Konsultasi	Tanda Tangan Pembimbing
1.	5 Februari 2017	Pengajuan Outline	
2.	10 Juli 2017	Proposal	
3.	10 Oktober 2017	Revisi & ACC Proposal	
4.	14 November 2017	Seminar Proposal	
5.	22 November 2017	ACC Proposal	
6.	11 Januari 2018	Skripsi bab I-V	
7.	20 Maret 2018	Revisi & ACC Skripsi	
8.	4 April 2018	ACC Keseluruhan	

Malang, 27 April 2018

Mengetahui:

Ketua Jurusan Akuntansi,



Hj. Nantik Wahyuni, SE., M.Si, Ak., CA
 NIP. 19720322 200801 2 005

CURRICULUM VITAE

Full name : YefiMarlinda
 Place/Date of Birth : Parit/November, 20th 1995
 Religion : Moslem
 Sex : Female
 Nationality : Indonesia
 Address : Jl. TP Sriwijaya
 RT : 015
 Desa/kel : Rawasari
 Kecamatan : Kota Baru Jambi Indonesia
 Phone : +6285230933310
 E-mail : Yefimarlinda@gmail.com

FORMAL EDUCATION

2006 : Degree from SDN 02, Jambi
 2009 : Degree from MtsN.ThawalibPuteri, Padang Panjang
 2012 : Degree from MAN. 1 Koto Baru, Padang Panjang
 2012 -2015 : Degree from D3 Perbankan Syari'ah, Faculty of
 Economy,
 Universitas Islam Negeri Malang
 2015 – present : S1 Accounting, Faculty of Economy,Universitas Islam
 Negeri Malang

ORGANIZATIONAL AND EVENT EXPERIENCES

2007 – 2009 : **Education Section** of *PETHAS* (OSIS) in MtsN.
 Thawalib Puteri, Padang Panjang
 2010 – 2012 : **Education Section** of OSIS in MAN. 1 Koto Baru,
 Padang Panjang
 2010 – 2012 : **Education Section** of *FORMAT* (Forum Muslimat) in
 MAN. 1 Koto Baru, Padang Panjang
 2013- 2014 : **Academic Section** of HMP (The Set of
 DiplomaStudents) Perbankan Syari'ah
 2014 – 2015 : **Entrepreneur Section** of HMP (The Set of Diploma
 Students) Perbankan Syari'ah