

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Penelitian Terdahulu

Penelitian tentang Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) terhadap *Return Saham* dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI tahun 2011-2013 ini mengacu pada penelitian yang telah dilakukan sebelumnya.

Penelitian-penelitian terdahulu tersebut dapat diringkas dalam tabel sebagai berikut :

**Tabel 2.1**  
**Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti (tahun), Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
1	Rachmawati (2012), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>Return On Asset</i> (ROA) Perbankan	VAIC <sup>TM</sup> , ROA	Regresi linier sederhana	<i>Intellectual Capital</i> berpengaruh positif terhadap <i>Return on Asset</i> (ROA) perbankan
2	Baroroh (2013), Pengaruh Modal Intelektual pada Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia	VAIC <sup>TM</sup> , ROA, ROE, PER	<i>Partial Least Square</i>	Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan saat ini dan di masa yang akan datang serta rata-rata pertumbuhan modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan di

Tabel 2.1

## Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Nama Peneliti (tahun), Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				masa yang akan datang.
3	Muna (2014), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap <i>return</i> saham melalui kinerja keuangan pada Perusahaan <i>Real Estate</i> dan Properti yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012	VAIC <sup>TM</sup> , ROE, EPS, <i>return</i> saham	<i>Partial Least Square</i>	(1) HCE dan CEE berpengaruh positif terhadap ROE dan EPS, (2) SCE tidak berpengaruh terhadap ROE dan EPS, (3) HCE dan SCE tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham, (4) CEE berpengaruh negatif terhadap <i>return</i> saham, (5) ROE memediasi hubungan HCE dan CEE terhadap <i>return</i> saham, tetapi ROE tidak mampu memediasi hubungan SCE terhadap <i>return</i> saham, (6) EPS tidak mampu memediasi hubungan HCE, CEE, dan SCE terhadap <i>return</i> saham.
4	Hadiwijaya (2013), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel <i>intervening</i>	VAIC <sup>TM</sup> , 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

Tabel 2.1

## Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Nama Peneliti (tahun), Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
				hubungan antara <i>intellectual capital</i> dan nilai perusahaan.
5	Sunarsih dan Mendra (2012), Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	VAIC <sup>TM</sup> , ROE, PBV	<i>Path Analysis</i>	Terdapat pengaruh kinerja keuangan yang memediasi hubungan modal intelektual dan nilai perusahaan.
6	Sudibya dan Restuti (2014), Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel <i>Intervening</i>	VAIC <sup>TM</sup> , ROE, PBV	Analisis regresi linier dan analisis jalur	Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan dan terdapat pengaruh baik langsung maupun tidak langsung antara modal intelektual dengan nilai perusahaan. Modal intelektual terbukti lebih baik berpengaruh secara langsung terhadap nilai pasar perusahaan daripada dimediasi oleh kinerja keuangan intelektual.
7	Wijayanti (2013), Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> terhadap Harga Saham melalui	VAIC <sup>TM</sup> , ROE, EPS, Harga Saham	<i>Path Analysis</i>	Terdapat pengaruh antara <i>Intellectual Capital</i> (VAIC <sup>TM</sup> ) dan kinerja keuangan baik melalui ROE

Tabel 2.1

## Penelitian Terdahulu (Lanjutan)

No	Nama Peneliti (tahun), Judul Penelitian	Variabel yang digunakan	Metode Penelitian	Hasil Penelitian
	Kinerja Keuangan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek			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 <sup>TM</sup> ) dan harga saham.
8	Nharaswarie, Putri, dan Astika, (2013) Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> pada <i>Abnormal Return</i> Saham yang Diintervening oleh Kinerja Keuangan (Studi Empiris pada Perusahaan Asuransi di BEI)	VAIC <sup>TM</sup> , <i>Early Warning System</i> (EWS) (rasio solvabilitas, keuntungan, likuiditas, penerimaan premi, dan rasio cadangan teknis), <i>market adjusted model</i>	<i>Path Analysis</i>	Hasil <i>path analysis</i> menjelaskan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio retensi sendiri dapat memediasi secara signifikan hubungan antara <i>intellectual capital</i> dengan <i>abnormal return</i> .
9	Octama (2011), Analisis Faktor-faktor Penentu Pengungkapan Modal Intelektual dan Pengaruhnya terhadap <i>Return</i> Saham	<i>Score</i> , <i>return</i> saham, variabel <i>dummy</i> , ukuran perusahaan, leverages	Analisis regresi linier berganda	Variabel jenis <i>industry</i> dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap <i>intellectual capital disclosure</i> (ICD), sedangkan variabel leverage tidak berpengaruh terhadap ICD. ICD tidak berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

Sumber : data diolah, 2015

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Rachmawati (2012) pada perusahaan perbankan di Bank Indonesia tahun 2006-2009 tentang pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Return on Asset* (ROA) perbankan menunjukkan hasil bahwa terdapat pengaruh positif diantara kedua variabel tersebut. Baroroh (2013) juga melakukan penelitian tentang pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan terhadap 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-rata pertumbuhan modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan di masa yang akan datang.

Muna (2014) meneliti pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan. Dalam penelitiannya, komponen *intellectual capital* terdiri dari *Human Capital Efficiency* (HCE), *Capital Employed Efficiency* (CEE), dan *Structural Capital Efficiency* (SCE). Variabel dependen yang digunakan dalam penelitiannya adalah *return* saham, sedangkan kinerja keuangan digunakan sebagai variabel intervening diukur dengan *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). Hasil penelitiannya menunjukkan bahwa (1) HCE dan CEE berpengaruh positif terhadap ROE dan EPS, (2) SCE tidak berpengaruh terhadap ROE dan EPS, (3) HCE dan SCE tidak berpengaruh terhadap *return* saham, (4) CEE berpengaruh negatif terhadap *return* saham, (5) ROE memediasi hubungan HCE dan CEE terhadap *return* saham, tetapi ROE tidak mampu memediasi

hubungan SCE terhadap *return* saham, (6) EPS tidak mampu memediasi hubungan HCE, CEE, dan SCE terhadap *return* saham.

Hadiwijaya (2013) meneliti 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. Penelitian yang sama juga dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2012) dan Sudibya dan Restuti (2014). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2012) dan Sudibya dan Restuti (2014) sama dengan hasil penelitian Hadiwijaya (2013).

Wijayanti (2013) melakukan penelitian tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap harga saham melalui kinerja keuangan. Hasil penelitiannya menemukan bahwa terdapat pengaruh antara *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) 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 *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) dan harga saham. Dari penemuan-penemuan tersebut dapat disimpulkan bahwa *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh secara tidak langsung terhadap harga saham melalui kinerja keuangan yang dihitung melalui EPS.

Nharaswarie dkk (2013) meneliti pengaruh *intellectual capital* pada *abnormal return* saham yang diintervening oleh kinerja keuangan. Dalam penelitiannya dapat disimpulkan bahwa hasil *path analysis* menjelaskan bahwa variabel kinerja keuangan yang diproksikan dengan rasio retensi sendiri dapat memediasi secara signifikan hubungan antara *intellectual capital* dengan *abnormal return*.

Octama (2011) juga telah menganalisis faktor-faktor penentu pengungkapan modal intelektual dan pengaruhnya terhadap *return* saham. Penelitian yang dilakukannya menunjukkan hasil bahwa model pertama variabel jenis *industry* dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap *intellectual capital disclosure* (ICD), sedangkan variabel leverage tidak berpengaruh terhadap ICD. Kemudian pada model kedua menunjukkan bahwa ICD tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Pada penelitian ini, peneliti mengambil kerangka penelitian yang dikembangkan oleh Muna (2014) yang meneliti tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan. Perbedaan dengan penelitian yang dilakukan oleh Muna (2014) adalah obyek penelitian, tahun penelitian, dan metode penelitian yang digunakan. Obyek dalam penelitian ini adalah perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI. Tahun penelitian ini adalah tahun 2011-2013. Metode penelitian ini menggunakan *path analysis*.



## 2.2 Landasan Teori

### 2.2.1 *Signaling Theory*

Ada banyak pemahaman tentang teori sinyal. Teori sinyal ini menjelaskan bahwa suatu informasi yang ada akan memberikan suatu sinyal yang dapat menarik untuk memberikan suatu reaksi yang positif. Informasi laporan keuangan akan memberikan sinyal kepada investor dan pihak lain yang berkepentingan dalam mengambil suatu keputusan. Informasi laporan keuangan menjadi suatu informasi yang penting dalam proses pengambilan keputusan yang tepat.

Miller (1999) dalam Muna (2014), menyatakan bahwa pengungkapan sukarela mengenai modal intelektual memungkinkan investor dan stakeholder lainnya untuk lebih baik dalam menilai kemampuan perusahaan di masa depan, melakukan penilaian yang tepat terhadap perusahaan, dan mengurangi persepsi risiko perusahaan. Pengungkapan *intellectual capital* pada laporan keuangan merupakan cara perusahaan dalam memenuhi kebutuhan informasi investor dan meningkatkan nilai perusahaan. Hal tersebut merupakan sinyal positif yang diberikan oleh perusahaan. Sinyal positif tersebut diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, sehingga dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan.

### 2.2.2 *Intellectual Capital*

*Intellectual Capital* merupakan *intangible asset* atau aset tidak berwujud yang kasat mata. Ada banyak istilah tentang *intellectual capital*. Menurut Purnomosidhi (2006) modal intelektual merupakan informasi dan pengetahuan



yang mampu memberikan kesempatan untuk menciptakan nilai bagi setiap perusahaan. Menurut Wahdikorin (2010), modal intelektual dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. Sedangkan menurut Bontis (2000) dalam Susilo (2012), modal intelektual mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan mereka untuk menciptakan nilai tambah dan menyebabkan keunggulan kompetitif berkelanjutan. Modal intelektual telah diidentifikasi sebagai seperangkat tak berwujud (sumber daya, kemampuan dan kompetensi) yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai.

Berdasarkan pada beberapa pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa *intellectual capital* adalah sumber daya yang tidak berwujud yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang mampu memberikan nilai tambah bagi perusahaan tersebut yang dapat dilihat dari kinerja perusahaan tersebut. Secara umum terdapat tiga elemen di dalam modal intelektual. Ketiga elemen tersebut meliputi *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital*. Definisi dari masing-masing komponen tersebut ialah :

1. *Human Capital*

*Human Capital* (HC) adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pelanggan. Termasuk dalam *human capital* yaitu pendidikan, pengalaman, keterampilan, kreatifitas dan *attitude*. Menurut Bontis (2004) dalam Susilo (2012), *human capital* adalah kombinasi dari pengetahuan, *skill*,

kemampuan melakukan inovasi dan kemampuan menyelesaikan tugas, meliputi nilai perusahaan, kultur dan filsafatnya. Jika perusahaan berhasil dalam mengelola pengetahuan karyawannya, maka hal itu dapat meningkatkan *human capital*. Sehingga *human capital* merupakan kekayaan yang dimiliki oleh suatu perusahaan yang terdapat dalam tiap individu yang ada di dalamnya. *Human capital* ini yang nantinya akan mendukung *structural capital* dan *customer capital*.

## 2. *Structural Capital*

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

## 3. *Customer Capital*

Sawarjuwono dan Kadir (2003), menyatakan bahwa *customer capital* merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. *Relational capital* atau *customer capital* ini merupakan hubungan yang harmonis/*association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari

hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. *Relational capital* dapat muncul dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut.

Dalam mengukur komponen *intellectual capital* digunakan pengukuran Metode VAIC™. Metode VAIC™, dikembangkan oleh Pulic (1998) dan didesain untuk menyajikan informasi tentang *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang dimiliki perusahaan. Model VAIC™ ini dinilai untuk melihat kemampuan perusahaan dalam menciptakan *value added* (VA). *Value added* adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*).

Metode VAIC™ yang digunakan sebagai pengukuran atas *intellectual capital* ini, data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh sebab tercantum dalam laporan keuangan perusahaan. *Value added* (VA) dipengaruhi oleh efisiensi dari tiga jenis input yang dimiliki oleh perusahaan, antara lain : *Human Capital* (HC), *Capital Employed* (CE), dan *Structural Capital* (SC) (Tan et al., 2007 dalam Muna, 2014).

1. *Human Capital Efficiency* (HCE)

*Human Capital Efficiency* (HCE) mengindikasikan kemampuan tenaga kerja untuk menghasilkan nilai bagi perusahaan dari dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut. Semakin banyak *value added* dihasilkan dari setiap rupiah yang dikeluarkan oleh perusahaan

menunjukkan bahwa perusahaan telah mengelola sumber daya manusia secara maksimal sehingga menghasilkan tenaga kerja berkualitas yang pada akhirnya akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

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

*Capital Employed Efficiency* (CEE) menggambarkan seberapa banyak *value added* yang dihasilkan dari modal fisik yang digunakan. Perusahaan akan terlihat lebih baik dalam memanfaatkan CE (*Capital Employed*)-nya jika 1 unit dari CE menghasilkan *return* lebih besar dari pada perusahaan lain. Kemampuan perusahaan dalam mengelola CE dengan baik merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan tersebut.

## 3. *Structural Capital Efficiency* (SCE)

*Structural Capital Efficiency* (SCE) menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai. SC bukanlah ukuran yang independen sebagaimana HC, SC dependen terhadap *value creation* (Pulic, 1999 dalam Muna, 2014). Artinya, semakin besar kontribusi HC dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi SC dalam hal tersebut.

### 2.2.3 Kinerja Keuangan

Banyak pendapat dari para ahli dalam mendefinisikan tentang kinerja keuangan. Horne dan Wachowicz (2005) dalam Rahardian (2011) menyebutkan

bahwa kinerja keuangan merupakan posisi keuangan dan prestasi yang mampu diperoleh perusahaan pada waktu tertentu. Kinerja keuangan suatu perusahaan dapat dilihat dan dibandingkan melalui analisis laporan keuangan yang berguna bagi pengambilan keputusan.

Kinerja merupakan suatu tolak ukur dalam sebuah perusahaan atas keberhasilan yang diraihinya. Suatu ukuran kinerja yang umum digunakan yaitu kinerja keuangan. Dalam mengukur kinerja keuangan suatu perusahaan, digunakan rasio-rasio keuangan. Ada beberapa rasio yang bisa digunakan dalam menghitung kinerja keuangan. Namun, dalam penelitian ini peneliti akan menggunakan rasio-rasio keuangan sebagai berikut :

a. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan profitabilitas. Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE). 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 (2001:91) dalam Daud dan Amri (2008), 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 analisis 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 efektif.

b. Rasio Pasar

Rasio pasar mengukur harga saham perusahaan, relatif terhadap nilai bukunya. Sudut pandang rasio ini lebih banyak berdasar pada sudut pandang investor (calon investor), meskipun pihak manajemen juga berkepentingan terhadap rasio-rasio ini. Dalam penelitian ini, rasio yang digunakan yaitu *Earning Per Share (EPS)*. *Earning Per Share (EPS)* menggambarkan laba bersih setelah pajak pada satu tahun buku yang dihasilkan untuk setiap lembar saham.

#### 2.2.4 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 dimasa 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 risiko 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.

## **2.3 Perspektif Islam**

### **2.3.1 *Intellectual Capital***

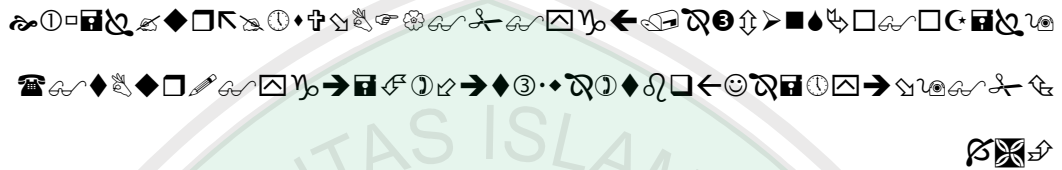
Menurut Stewart (1997) dalam Wahdikorin(2010), modal intelektual dapat dipandang sebagai pengetahuan, dalam pembentukan, kekayaan intelektual dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan. Modal intelektual merupakan sesuatu yang penting yang harus dimiliki oleh perusahaan untuk mendorong 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 pengetahuan 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 menolong kita agar



terhindar dari siksa api neraka kelak, diantaranya adalah amal jariyah, ilmu yang bermanfaat, dan doa anak sholeh.

Ayat dalam Al-quran yang berkaitan dengan ilmu pengetahuan tersebut ialah QS. Al-‘Ankabuut (29) ayat 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 sebagai “surat berharga yang merupakan tanda penyertaan modal pada perseroan terbatas sebagaimana diatur dalam KUHD (Kitab Undang-Undang Hukum Dagang atau *Staatbald* No. 23 Tahun 1847)” (Junaedi,1990 *dalam* Ma’ruf, 2007).

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 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 dikata, hampir semua pembeli di bursa saham membeli saham tanpa pernah pergi ke perusahaannya dan melihat assetnya apakah benar sesuai dengan laporan keuangan atau tidak.

Hal ini sesuai dengan firman Allah SWT dalam Q.S. An-Nisaa’ ayat 29 :

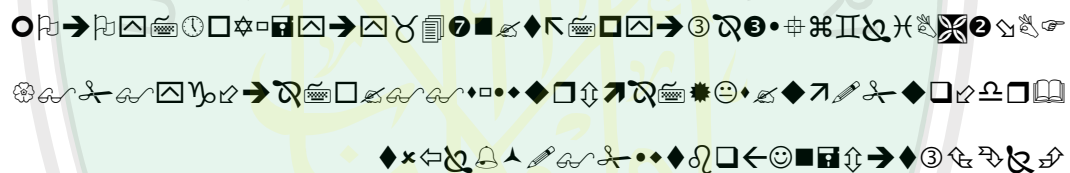


Artinya : “Hai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil, kecuali dengan jalan perniagaan yang

*Berlaku dengan suka sama-suka di antara 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 satu perusahaan yang akurat, laporan keuangan harus disusun dengan sesuai tanpa manipulasi. Sesuai dengan irman Allah SWT dalam QS. Al-Jatsiyah ayat 18 berikut :



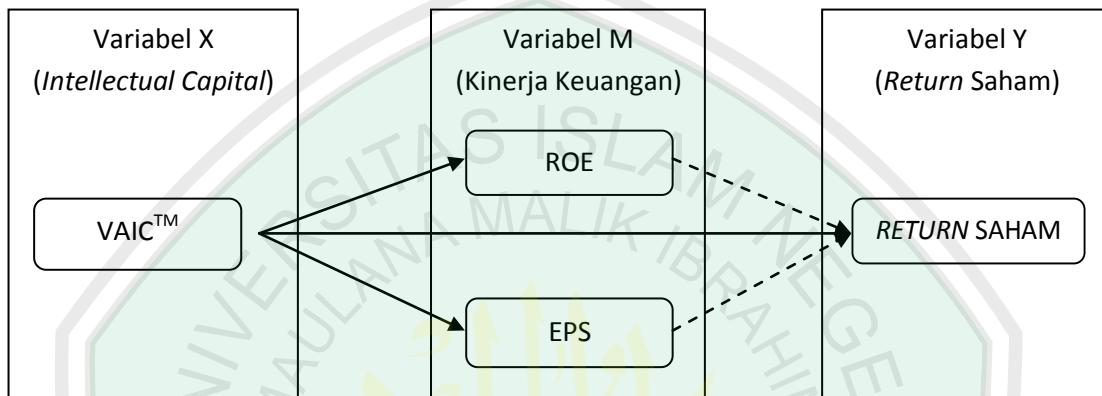
Artinya : *“kemudian Kami jadikan kamu berada di atas suatu syariat (peraturan) dari urusan (agama itu), Maka ikutilah syariat itu dan janganlah kamu ikuti hawa nafsu orang-orang yang tidak mengetahui”.*

### 2.4 Kerangka Pemikiran

Dengan berdasarkan pada penjelasan sebelumnya, berikut ini adalah kerangka pemikiran mengenai hubungan antara *Intellectual Capital* (IC) 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 seperti berikut:

Gambar 2.1

## Model Penelitian



Sumber : Data diolah, 2015.

## 2.5 Hipotesis

### 2.5.1 Hubungan *Intellectual Capital* dan *Return On Equity* (ROE)

Penelitian tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan telah banyak dilakukan. *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. *Human capital* ini 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 produktivitas karyawan dan berdampak dalam meningkatkan pendapatan dan laba perusahaan. Dengan demikian, aset

perusahaan tentu akan dikelola dengan baik. Maka dari itu, hal ini akan mampu memunculkan kepercayaan dari para *stakeholder* kepada perusahaan tersebut. Dengan berdasarkan pada kepercayaan tersebut, 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. Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyebutkan *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 bisnis secara keseluruhan. Dalam hal ini, peluang *stakeholder* dalam menanamkan modalnya akan meningkat ketika meyakini bahwa perusahaan memiliki kinerja yang baik yang bisa dilihat dari pengelolaan *structural capital*-nya.

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. Artinah (2011) juga berhasil membuktikan bahwa dua variabel independen dalam penelitiannya yaitu VAIC dan CEE mampu berpengaruh terhadap profitabilitas yang diukur dengan ROE.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis sebagai berikut:

**H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap *Return on Equity* (ROE)**

### **2.5.2 Hubungan *Intellectual Capital* dan *Earning Per Share* (EPS)**

*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. Dengan memanfaatkan kondisi itu, perusahaan dapat menciptakan sebuah inovasi baru untuk dijual kepada para konsumen. Produk baru yang diciptakan belum tentu akan diterima dengan baik oleh publik, oleh karena itu produk baru tersebut memerlukan strategi pemasaran yang tepat, sehingga penjualan akan meningkat dan pendapatan perusahaan turut meningkat. Hal tersebut akan mengakibatkan laba yang meningkat, sehingga laba per saham perusahaan turut meningkat. Dengan tingkat laba per saham yang tinggi, perusahaan dinilai publik mempunyai kinerja yang baik.

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. 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 bisnis secara keseluruhan. Dengan adanya struktur modal yang baik, maka perusahaan dapat beroperasi dengan baik pula. Struktur yang baik tersebut dapat membuat perusahaan mempertahankan usahanya lebih lama sehingga kredibilitas perusahaan tidak 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 penelitian telah mampu membuktikan bahwa *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan EPS dan juga ROE.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis sebagai berikut:

**H2 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap *Earning Per Share* (EPS).**

### **2.5.3 Hubungan *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. Dengan memiliki sumber daya yang berkualitas baik, perusahaan dapat mengeksploitasi secara maksimal kemampuan karyawannya dengan baik. Hal tersebut akan meningkatkan *value added*, sehingga meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan meningkatnya 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 pendapatan dan tentu saja meningkatkan laba perusahaan. Pengelolaan modal secara maksimal akan meningkatkan *value added* yang akan meningkatkan kinerja perusahaan pula. Peningkatan kinerja tersebut akan berdampak terhadap *return* saham yang akan diperoleh investor. 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 bisnis secara keseluruhan. Dengan demikian, adanya struktur yang baik, maka perusahaan dapat beroperasi dengan baik pula. Hal ini akan membuat kinerja perusahaan meningkat yang akhirnya akan meningkatkan *return* saham.

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.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis sebagai berikut:

**H3 : *Intellectual Capital* berpengaruh positif terhadap *return* saham.**

#### **2.5.4 Hubungan *Intellectual Capital*, *Return Saham*, dan *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 dengan 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 menciptakan 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. .

Muna (2014) telah membuktikan bahwa 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. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis sebagai berikut:

**H4 : *Return On Equity* (ROE) memediasi hubungan *Intellectual Capital* dan *return* saham.**

#### **2.5.5 Hubungan *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 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 yang 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 akan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap *going concern* perusahaan sehingga *return* saham turut meningkat.

Wijayanti (2013) berhasil membuktikan bahwa EPS mampu memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan harga saham. Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat disimpulkan dengan hipotesis sebagai berikut:

**H5 : *Earning Per Share* (EPS) memediasi hubungan *Intellectual Capital* dan *return* saham.**