

PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PASAR PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2014)

Oleh:

Moch. Saifulloh

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya

ABSTRACT

This research is to investigate the influence of intellectual capital on the financial performance and market value of the company. This study also analyzes the influence between the components of intellectual capital. This study uses a component of intellectual capital as an independent variable, which consists of innovation capital, process capital, human capital, and relational capital. Whereas, the financial performance and market value of the company used in this study as dependent variables.

The companies listed on the Indonesian stock exchange (IDX) in the period between the years 2010-2014 are used as study samples. Data was collected using purposive sampling method. Based on these criteria then as many as 10 companies chosen as samples in this study. The analytical tool used was partial least square (PLS).

The results show (1) innovation capital and process capital have significant effect on relational capital, (2) innovation capital has positive effect on human capital, (3) human capital has no effect to customer capital and market value, but it has positive effect on financial performance of company, (4) customer capital has no effect to financial performance and market value of company, (5) financial performance has significant effect to market value of the company.

Keywords: *Intellectual capital, financial performance, market value of company, Partial Least Square (PLS)*

PENDAHULUAN

Meningkatnya persaingan antar perusahaan menyebabkan setiap perusahaan dituntut untuk lebih berkembang dalam kegiatan bisnisnya terutama untuk peningkatan dalam kegiatan operasi perusahaan. Agar dapat bertahan, perusahaan harus mengubah proses bisnis yang pada awalnya didasarkan pada tenaga kerja (*labour based business*) menjadi *knowledge based Business* (bisnis berdasarkan pengetahuan) yang memiliki karakteristik utama ilmu pengetahuan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Pengelolaan aset yang dengan baik merupakan salah satu cara yang dilakukan perusahaan yang akan memberikan perusahaan keuntungan dalam kegiatan bisnisnya. Pengelolaan aset tak berwujud seperti *intellectual capital* (IC) penting dilakukan perusahaan. *Intellectual capital* merupakan aset yang berbasis dari pengetahuan yang jika dikelola dengan tepat akan berdampak pada keunggulan atas perusahaan lain. Sampai saat ini, perusahaan-perusahaan di Indonesia cenderung menggunakan *conventional based* dalam kegiatan bisnisnya sehingga produk yang dihasilkannya masih tidak banyak kandungan teknologi. Dalam sistem manajemen yang berbasis pengetahuan modal konvensional seperti sumber daya alam, sumber daya keuangan dan aktiva fisik lainnya menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal berbasis pengetahuan dan teknologi (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Menurut Cheng *et al* (2010) perspektif IC dibagi menjadi tiga bagian yaitu: *input*, *process* dan *output*. Proses *input* terdiri dari *Innovation capacity* yang berkaitan dengan penelitian dan pengembangan perusahaan dan *efficient operating processes* yaitu efisiensi dan efektivitas pengelolaan aset perusahaan dalam menciptakan nilai. Komponen *process* dari perusahaan menurut perspektif IC yaitu *human value added* dan *maintainable customer relationship*. *Output* dari proses bisnis perusahaan menurut Cheng *et al* (2010) adalah Kinerja atas perusahaan tersebut baik dari kinerja keuangan maupun nilai atas perusahaan tersebut.

Saat ini *Intellectual capital* hanya diakui sebagai bagian aset tak berwujud seperti paten, merek dagang, dan *goodwill*. Hal ini menjadikan laporan keuangan tradisional tidak mampu menyajikan informasi yang cukup tentang kemampuan perusahaan. Keterbatasan dalam laporan keuangan perusahaan akan berakibat pada pengambilan keputusan oleh para pengguna laporan keuangan. Salah satu tanda informasi akuntansi tidak dapat dijadikan landasan dalam membuat keputusan adalah semakin meningkatnya kesenjangan antara nilai pasar dan nilai buku ekuitas perusahaan dalam *financial market*. *Gap* yang besar antara nilai pasar dengan nilai buku yang diungkapkan karena perusahaan telah gagal melaporkan “*hidden value*” dalam laporan tahunannya (Roos *et al*. 1997).

Perusahaan yang dalam kegiatan operasinya melakukan inovasi, efisiensi dan efektivitas dalam operasinya untuk bersaing dengan perusahaan lain akan memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan.

Selama beberapa tahun penelitian tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan telah banyak dilakukan, seperti penelitian yang dilakukan oleh Cheng *et al* (2010), Firer dan William (2003), Ulum (2008), Kuryanto dan Syafruddin (2008), Rachman dan Marsono (2014), Widiarjo (2011) masih terdapat hasil yang tidak konsisten. Berdasarkan latar belakang diatas, tujuan dari penelitian ini andalan untuk memperoleh bukti empiris tentang pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan yaitu dengan mereplikasi model penelitian yang dikembangkan oleh Cheng *et al* (2010) dikarenakan metode sebelumnya VAICTM (Pulic, 1998) ini tidak memperhitungkan bentuk *innovative capital* dan *relational capital/customer capital* yang dimiliki perusahaan, padahal inovasi dan relasi dengan konsumen merupakan hal yang vital bagi perusahaan saat ini. Penelitian dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dikarenakan perusahaan tersebut berhubungan erat dengan teknologi dan pengetahuan yang mengalami perkembangan sehingga menyebabkan persaingan ketat antar perusahaan untuk memasuki pasar dengan menciptakan nilai dari setiap produk yang dihasilkan

KAJIAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Resource Based Theory (RBT)

Resource Based Theory (RBT) membahas mengenai sumber daya yang dimiliki perusahaan, dan bagaimana perusahaan dapat mengembangkan keunggulan kompetitif dari sumber daya yang dimilikinya. Cheng *et al* (2010) menjelaskan bahwa dalam teori RBT ini, untuk mengembangkan keunggulan kompetitif, perusahaan harus memiliki sumber daya dan kemampuan yang superior dan melebihi para kompetitornya. Keunggulan kompetitif dan kinerja yang baik berhubungan dengan bagaimana perusahaan mendapatkan, mengelola dan menggunakan aset-aset yang bersifat strategis, baik yang berwujud maupun tidak berwujud, yang berperan vital dalam mengembangkan keunggulan kompetitif perusahaan dan mencapai kinerja finansial yang baik.

Stakeholder Theory

Stakeholder teori menyatakan bahwa manajemen perusahaan melakukan aktivitas-aktivitas yang diharapkan para *stakeholders* dan melaporkannya kepada mereka. *Stakeholders* memiliki hak untuk diberi informasi bagaimana dampak aktivitas perusahaan bagi mereka

meskipun akhirnya nanti mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut, atau tidak dapat memainkan peran konstruktif di dalam kelangsungan hidup perusahaan. (Ulum dkk, 2008).

Teori *stakeholder* mengatakan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi *stakeholder* (Ghozali dan Chariri, 2007). *Stakeholders* perusahaan terdiri dari pemegang saham, kreditur, konsumen, *supplier*, pemerintah, masyarakat, analis dan pihak lain. Selain itu, teori ini menganggap bahwa akuntabilitas organisasional seharusnya tidak hanya melaporkan informasi mengenai keuangan saja sehingga perusahaan perlu melakukan pengungkapan tentang modal intelektual dan informasi lainnya melebihi dari yang diharuskan (*mandatory*) oleh badan yang berwenang (Purnomosidhi, 2006) tetapi juga informasi mengenai non-keuangan bersifat sukarela (*voluntary*).

Intellectual capital.

Intellectual capital merupakan aset tidak berwujud dan sulit untuk diteliti maupun diukur secara langsung. Aset tidak berwujud pada umumnya merupakan properti intelektual perusahaan (seperti paten, *trademark*, hak cipta dan lainnya), *goodwill* serta pengakuan merek. Perspektif *intellectual capital* muncul sebagai kerangka yang berguna untuk mendeskripsikan sumber daya perusahaan serta penciptaan nilai. Cheng *et al.*, (2010) menyatakan bahwa perspektif *intellectual capital* menyediakan jembatan antara sumber daya dan nilai dengan memfokuskan pada mencari cara yang terbaik untuk mengolah dan memanfaatkan nilai maksimal dari sumberdaya yang tersedia. Edvinsson dan Malone (1997) menyatakan bahwa nilai dari *intellectual capital* suatu perusahaan adalah jumlah dari *human capital* dan *structural capital* perusahaan. Yang kemudian ditambahkan oleh peneliti lain dengan satu kategori yaitu *customer capital*. Lebih lanjut, Draper (1997) dalam Ulum (2008) menyatakan bahwa komponen *intellectual capital* terdiri atas enam kategori, yaitu *human capital*, *structural capital*, *customer capital*, *organizational capital*, *innovation capital*, dan *process capital*.

Kapasitas Inovasi

Innovative capital adalah proses penciptaan produk komersial (Kim dan Park, 2008). Alasan penting dari adanya proses penginovasian adalah mendapat keuntungan. Perusahaan memperoleh keuntungan dengan menawarkan produk atau jasa pada harga rendah dibanding pesaing atau menawarkan produk yang berbeda pada harga yang murah. Dalam era ekonomi baru, inovasi menjadi faktor kunci untuk perusahaan untuk menjaga keunggulan jangka panjang kompetitif.

Menurut OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*) inovasi dapat dilihat dari 1) inovasi produk, 2) inovasi proses, 3) inovasi pemasaran, dan 4) inovasi organisasi. Inovasi dapat hanya dibuat dengan kombinasi karyawan yang sangat baik, peraturan yang masuk akal, budaya dan teknik. Adanya modal inovasi dapat memberikan dorongan untuk pertumbuhan *customer capital*. Siklus hidup produk menjadi lebih pendek dan lebih pendek lagi, sehingga perusahaan dapat tetap tak terkalahkan dalam persaingan yang panas hanya karena tak henti-hentinya dapat mengembangkan produk baru untuk memenuhi kebutuhan pelanggan.

Innovative capital mengarah pada hasil inovasi yang menjadi bagian dari hak milik intelektual, seperti paten dan lisensi dan merupakan faktor kunci kemampuan perusahaan untuk menjaga persaingan jangka panjang (Cheng *et al.* 2010). Dalam PSAK No. 19 tentang Aset Tak Berwujud, untuk mengukur *innovative capital* dalam perusahaan, biaya R&D dianggap dapat mewakili tingkat inovasi. Beban riset dan pengembangan terdiri atas seluruh pengeluaran yang secara langsung dapat diatribusikan ke penelitian dan pengembangan yang diakui sebagai biaya selama periode. Dengan investasi pada biaya R&D dapat meningkatkan kesempatan

perusahaan dalam mengidentifikasi dan mengaplikasikan teknologi pada produk dan proses perusahaan diatribusikan ke penelitian dan pengembangan selama satu tahun periode perusahaan.

Cheng *et al.*, (2010) menyatakan bahwa kapasitas inovasi mencerminkan kemampuan perusahaan untuk menciptakan produk baru untuk memenuhi permintaan pelanggan, mendesain proses operasi yang lebih efisien dan meningkatkan kualitas sumber daya manusia yang dimiliki perusahaan. Kapasitas inovasi digunakan sebagai indikator untuk mengukur kinerja teknologi dan potensi dari inovasi dalam suatu perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dapat diajukan hipotesis pertama dan kedua sebagai berikut:

H1: Kapasitas inovasi berpengaruh positif terhadap sumber daya manusia yang bernilai tambah.

H2: Kapasitas inovasi berpengaruh positif terhadap hubungan yang baik dengan pelanggan.

Proses Operasi yang Efisien.

Mengoperasikan proses perusahaan yang efisien dan efektif dengan kontrol yang ketat terhadap bahan baku dan biaya merupakan tujuan dari tiap perusahaan. Menurut perspektif *Resources-Based Theory*, proses operasi yang efisien merupakan keunggulan kompetitif yang didapat dari perusahaan yang merakit dan mengombinasikan sumber daya yang dimiliki. Keunggulan kompetitif inilah yang akan menurunkan biaya penjaan pelanggan yang seharusnya dibebankan karena proses operasi yang tidak efisien. Dengan peningkatan efisiensi proses produksi maka akan menciptakan kondisi yang baik dan disukai oleh pelanggan (Chen *et al.* 2004). Untuk meningkatkan hubungan dengan pelanggan, perusahaan perlu untuk mengurangi siklus waktu proses operasinya

Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Marsono (2014) menunjukkan bahwa proses operasi perusahaan yang efisien memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya dalam mengelola hubungan yang baik dengan pelanggan. Hal tersebut mencerminkan semakin tinggi proses operasi perusahaan yang efisien maka semakin rendah biaya untuk mengelola hubungan yang baik dengan pelanggan. Cheng (2010) menambahkan, proses operasi perusahaan yang efisien akan mengurangi biaya penjualan dan administratif. Oleh karena itu, dapat disusun hipotesis ketiga sebagai berikut:

H3: Proses operasi yang efisien berpengaruh negatif terhadap biaya dalam mengelola hubungan yang baik dengan pelanggan.

Sumber Daya Manusia yang Bernilai Lebih.

Sumber daya manusia (*human capital*) merupakan salah satu sumber kekayaan yang dimiliki perusahaan dalam melakukan kegiatan bisnis berupa inovasi, pengetahuan, keterampilan serta kompetensi yang dimiliki oleh karyawan. Dalam *Resources-Based Theory*, sumber daya manusia yang bernilai tambah merupakan keunggulan kompetitif yang tidak dimiliki oleh perusahaan pesaing karena terbentuk dari proses penciptaan, pengembangan, serta kombinasi dari sumber daya manusia yang ada dengan kemampuan yang dapat diciptakan dengan pelatihan. Karyawan yang terampil dan ahli cenderung lebih disukai konsumen, dengan demikian keahlian dan kecakapan karyawan tersebut dapat meningkatkan hubungan baik perusahaan dengan pelanggan dan dapat membantu dalam perolehan pelanggan baru.

Wang and Chang (2005) menemukan bahwa *human capital* secara signifikan mempengaruhi kinerja perusahaan. Maka dapat disimpulkan bahwa semakin tinggi biaya penjaan hubungan pelanggan, semakin tinggi pula kinerja perusahaan. Dengan memperhatikan hal tersebut, maka dapat dirumuskan hipotesis keempat, kelima, dan keenam sebagai berikut:

H4 : Sumber daya manusia yang bernilai tambah berpengaruh positif terhadap hubungan baik dengan pelanggan.

H5 : Sumber daya manusia yang bernilai tambah berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H6 : Sumber daya manusia yang bernilai tambah berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Baik dengan Pelanggan.

Relational capital menunjukkan hubungan yang baik antara perusahaan dengan mitra bisnisnya seperti pemasok, pelanggan, pemerintah maupun masyarakat di sekitar. Bontis *et al* (2000) menyatakan bahwa pengetahuan tentang saluran pemasaran dan hubungan dengan pelanggan memainkan peran utama dalam *customer capital*, dan merupakan turunan utama dari pengetahuan yang melekat pada hubungan eksternal perusahaan. Jika perusahaan dapat memproduksi barang sesuai dengan kebutuhan konsumen, memberikan servis yang memuaskan dan menjaga hubungan yang baik dengan konsumen tersebut, maka hal itu akan menjadi keunggulan kompetitif yang dimiliki oleh perusahaan. Fornell, (1992) dalam Cheng *et al*, (2010) menemukan bahwa kepuasan pelanggan dapat meningkatkan hubungan bisnis perusahaan, mengurangi elastisitas harga produk dan meningkatkan prestise perusahaan.

Kualitas pelayanan yang diterima pelanggan adalah faktor terpenting dalam kepuasan pelanggan. Tugas utama perusahaan untuk meningkatkan kepuasan pelanggan adalah dengan meningkatkan kualitas pelayanan yang diterima pelanggan, pelanggan yang puas akan cenderung lebih loyal pada perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan. Penelitian yang dilakukan oleh Wang *and* Chang (2005) menunjukkan bahwa *customer capital* secara signifikan memengaruhi kinerja perusahaan. Berdasarkan uraian diatas, dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H7: Hubungan baik dengan pelanggan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

H8: Hubungan baik dengan pelanggan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja Perusahaan

Dalam Pengambilan keputusan investasi ukuran kinerja keuangan perusahaan merupakan cerminan dari tinggi atau rendahnya nilai suatu perusahaan. Semakin baik kinerja keuangan perusahaan maka akan semakin menarik investor dalam berinvestasi dimana akan meningkatkan pula nilai perusahaan. Menurut Husnan dan Pudjiastuti (2004) nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli, apabila perusahaan tersebut dijual. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Marsono (2014) bahwa kinerja keuangan perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dari penjelasan tersebut, maka dapat disusun hipotesis sebagai berikut:

H9 : Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Penelitian Terdahulu

Penelitian-penelitian terdahulu banyak mengemukakan bukti bahwa terdapat hubungan antara *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan, antara lain Cheng *et al* (2010), Firer dan William (2003), Rachman dan Marsono (2014), Kuryanto dan Syafruddin (2008).

Cheng *et al* (2010) meneliti hubungan antara *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan 56 perusahaan kesehatan yang dipilih sesuai dengan kriteria selama tahun 2002-2005. Adapun hasil penelitian menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan

yang signifikan terhadap kinerja keuangan dan komponen *intellectual capital* sumber daya manusia yang bernilai lebih menjadi komponen *intellectual capital* yang paling utama dalam meningkatkan kinerja perusahaan.

Firer dan William (2003) melakukan penelitian mengenai pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Sampel yang digunakan adalah 775 perusahaan publik di Afrika Selatan dengan VAICTM diproksikan sebagai *intellectual capital* dan kinerja perusahaan terdiri atas ROA, ATO, dan M/B. Hasil penelitian menunjukkan bahwa VAICTM yang diproksikan sebagai *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan yaitu ROA, ATO, dan M/B.

Penelitian serupa juga telah dilakukan di Indonesia. Rachman dan Marsono (2014) meneliti pengaruh antara *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2008-2012. Hasil penelitian menunjukkan bahwa tidak semua komponen modal intelektual berpengaruh langsung terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kapasitas inovasi tidak terpengaruh terhadap *human capital* namun berpengaruh terhadap *customer capital*. *Process capital* berpengaruh signifikan terhadap *customer capital*. *Human capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan, namun tidak berpengaruh terhadap *customer capital*.

Hasil berbeda diperoleh pada penelitian yang dilakukan oleh Kuryanto dan Syafruddin (2008) yang meneliti hubungan antara *Intellectual capital* terhadap 73 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan IC sebagai variabel independen yang diproksikan dengan VAICTM dan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. Adapun hasil penelitian menunjukkan tidak ada pengaruh positif antara IC sebuah perusahaan dengan kinerjanya, dimana semakin tinggi nilai IC sebuah perusahaan, kinerja masa depan perusahaan tidak semakin tinggi, tidak ada pengaruh positif antara tingkat pertumbuhan IC sebuah perusahaan dengan kinerja masa depan perusahaan

JENIS PENELITIAN

Penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan komponen-komponen *Intellectual Capital* yang diproksikan menjadi nilai tambah sumber daya manusia, kapasitas inovasi, operasi yang efisien dan hubungan konsumen yang baik sebagai variabel independen dan kinerja keuangan dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Sampel data yang digunakan adalah perusahaan yang terdaftar di BEI yang dimulai dari tahun 2010-2014 dengan kriteria:

1. Perusahaan yang tidak *delisting* dari BEI sampai periode 2010-2014.
2. Perusahaan yang berturut-turut memiliki beban penelitian dan pengembangan dan tidak menderita kerugian selama periode 2010-2014.

Metode Analisis

Pengujian hipotesis penelitian ini dilakukan dengan pendekatan *Structural Equation Model* (SEM) yaitu dengan menggunakan *software Partial Least Square* (PLS). PLS adalah model persamaan struktural (SEM) yang berbasis komponen atau varian (*variance*) yang untuk tujuan saat ini dianggap lebih baik dari pada teknik SEM yang lain. Pemilihan metode PLS didasarkan pada pertimbangan bahwa model pada penelitian ini memiliki ukuran sampel yang relatif kecil (Ghozali, 2014:9).

Kinerja keuangan perusahaan, nilai perusahaan dan komponen-komponen *intellectual capital* diperlakukan sebagai variabel laten dengan masing-masing indikatornya sebagai variabel konstruk. Evaluasi model penelitian menggunakan *Partial Least Square* (PLS) dilakukan melalui dua tahap penelitian yaitu *Outer model* dihitung berdasarkan *convergent validity*, *discriminant validity*, *composite reliability* dan *inner model*.

Tabel 1
Pengukuran Komponen *Intellectual Capital*

Variabel	Pengukuran
<i>Innovation Capital</i>	
Current R&D density (INN 1)	$\frac{\text{Beban R\&D}}{\text{Penjualan Bersih}}$
R&D Intensity (INN 2)	$\frac{\text{Beban R\&D}}{\text{Total Aset}}$
Income per R&D expense (INN 3)	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Beban R\&D}}$
<i>Efficient Operating Processes</i>	
Inventory Turnover (PRO 1)	$\frac{\text{Harga pokok penjualan}}{\text{Persediaan}}$
Current capital turnover (PRO 2)	$\frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Aset lancar}}$
Receivable Turnover (PRO 3)	$\frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Piutang Usaha}}$
<i>Human Value Added</i>	
Value added per employee (HUM 1)	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total karyawan}}$
Productivity Per Employee (HUM 2)	$\frac{\text{Penjualan bersih}}{\text{Total karyawan}}$
Operating income per employee (HUM 3)	$\frac{\text{Laba Operasi}}{\text{Total karyawan}}$
<i>Maintanable Customer Relationship</i>	
Growth Ade in sale (CUS 1)	$\frac{\text{Beban penj, umum, adm.}}{\text{Penjualan bersih}}$
Selling, general and administrative expense ratio adjusted by sale (CUS 2)	$\frac{\text{Beban penj. umum, adm.}}{\text{Penjualan bersih}}$
Largest Single Customer (CUS 3)	$\frac{\text{Penjualan terbesar pada 1 pelanggan}}{\text{Penjualan bersih}}$

Sumber: Diolah oleh penulis

Tabel 2
Pengukuran Komponen Kinerja Perusahaan

Variabel	
<i>Performance</i>	
Return on assets (PER 1)	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total aset}}$
Return on equity (PER 2)	$\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total ekuitas}}$
Operating income ratio (PER 3)	
Stock price (PER 4)	
Tobin's Q (PER 5)	Harga saham pada saat penutupan

Sumber: Diolah oleh penulis

HASIL PENELITIAN

Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini mengambil populasi perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2010-2014. Dari perusahaan yang terdata setiap tahunnya, diperoleh 10 perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian, sehingga total sampel yang dapat diteliti selama 5 tahun (2010-2014) adalah sebanyak 50 perusahaan.

Model Pengukuran Outer Model (*Convergent validity*)

Convergent validity dari model pengukuran dengan refleksif indikator dinilai berdasarkan korelasi *item score / component score* dengan *construct score* ukuran refleksif individual dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0.70 dengan konstruk yang ingin diukur. Namun demikian untuk penelitian tahap awal dari pengembangan skala pengukuran nilai loading 0.5 sampai 0.6 dianggap cukup (Chin, 1998 dalam Ghazali, 2014). Pada tabel 3 berikut ini menyajikan hasil perhitungan *convergent validity*.

=====Insert Tabel 3=====

Berdasarkan perhitungan diperoleh nilai dari masing- masing *outer loadings* setiap variabel laten, nilai korelasi *item score / component score* terhadap *construct score* dari INN3 (income per R&D expense) yaitu sebesar 0.0153, pada PRO1(inventory turnover) memiliki nilai korelasi *item score / component score* terhadap *construct score* sebesar -0.3911, dan pada indikator CUS1 (Growth Ade in sale) memiliki nilai korelasi *item score / component score* terhadap *construct score* sebesar -0.2988. Ketiga indikator tersebut harus di keluarkan dari model karena memiliki loading kurang dari 0.50 agar memenuhi *convergent validity*

=====Insert Tabel 4=====

Setelah dilakukan penghapusan terhadap indikator yang tidak memenuhi *convergent validity* maka sekarang hasil yang diperoleh dari setiap indikator telah memenuhi *convergent validity* karena semua *factor loading* berada diatas 0.50 yang dapat dilihat pada tabel 4

Model Struktural atau Inner Model

Model struktural *Inner model* menggambarkan hubungan antar variabel laten berdasarkan pada *substantive theory*. Pengujian terhadap *inner model* dilakukan dengan melihat nilai *R-Square* yang merupakan uji *goodness-fit model*. Pada tabel ini menunjukkan model struktural *inner model*

=====Insert Tabel 5=====

Dari perhitungan pada tabel 5 diatas didapat *R-square* pada variabel sumber daya manusia bernilai tambah memiliki nilai 0.126026, pada variabel hubungan baik dengan pelanggan memiliki nilai *R-square* sebesar 0.170502, pada variabel kinerja keuangan memiliki nilai *R-square* sebesar 0.238053, pada variabel nilai perusahaan memiliki nilai 0.73095, sehingga dapat diinterpretasikan bahwa :

1. Model pengaruh kapasitas inovasi terhadap sumber daya manusia bernilai tambah memberikan nilai *R-square* sebesar 0.126026 yang dapat diinterpretasikan bahwa variabilitas konstruk sumber daya manusia yang bernilai tambah dapat dijelaskan oleh variabilitas konstruk kapasitas inovatif sebesar 12.6 %, sedangkan 87.4 % dijelaskan oleh variabel lain diluar yang diteliti.
2. Model pengaruh kapasitas inovatif, proses operasi perusahaan yang efisien, dan sumber daya manusia yang bernilai tambah terhadap hubungan baik dengan pelanggan memberikan nilai *R-square* sebesar 0.170502 yang dapat diinterpretasikan bahwa

variabilitas konstruk hubungan yang baik dengan pelanggan dapat dijelaskan oleh variabilitas konstruk kapasitas inovatif, proses operasi perusahaan yang efisien, dan sumber daya manusia yang bernilai tambah yaitu sebesar 17.05 %, sedangkan 82.95 % dijelaskan oleh variabel lain diluar yang diteliti.

3. Model pengaruh sumber daya manusia yang bernilai tambah dan hubungan yang baik dengan pelanggan terhadap kinerja keuangan perusahaan memberikan nilai R-square sebesar 0.238053 yang dapat diinterpretasikan bahwa variabilitas konstruk kinerja keuangan dapat dijelaskan oleh variabilitas konstruk sumber daya manusia yang bernilai tambah dan hubungan yang baik dengan pelanggan sebesar 23.81 %, sedangkan 76.19 % dijelaskan oleh variabel lain diluar yang diteliti.
4. Model pengaruh sumber daya manusia yang bernilai tambah, hubungan yang baik dengan pelanggan, dan kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan memberikan nilai R-square sebesar 0.238053 yang dapat diinterpretasikan bahwa variabilitas konstruk nilai pasar dapat dijelaskan oleh variabilitas konstruk sumber daya manusia yang bernilai tambah, hubungan yang baik dengan pelanggan, dan kinerja keuangan sebesar 23.81 %, sedangkan 76.19 % dijelaskan oleh variabel lain diluar yang diteliti.

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis dilakukan dengan melihat signifikansi pengaruh antarvariabel dengan melihat koefisien parameter dan nilai signifikansi t statistik. Nilai koefisien parameter dapat dilihat pada Tabel 7 dengan nilai t tabel (signifikansi 5% = 1.96), Berdasarkan tabel 5 pada *path coefficients* didapat parameter koefisien:

=====Insert Tabel 6 =====

Kapasitas inovasi berpengaruh terhadap sumber daya manusia bernilai tambah

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa hubungan variabel kapasitas inovasi dengan variabel sumber daya manusia bernilai tambah menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0.355 dengan nilai t sebesar 2.3857. Nilai t tersebut lebih besar dari pada nilai t tabel (1.96). Hal ini berarti bahwa kapasitas inovasi berpengaruh positif terhadap sumber daya manusia bernilai tambah. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kapasitas inovasi berpengaruh positif terhadap sumber daya manusia bernilai tambah yang berarti hipotesis H1 diterima.

Kapasitas inovasi berpengaruh terhadap hubungan baik dengan pelanggan

Pada tabel 6 menunjukkan bahwa hubungan variabel kapasitas inovasi dengan variabel hubungan baik dengan pelanggan menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0.2447 dengan nilai t sebesar 2.2802. Nilai t tersebut lebih besar dari pada nilai t tabel (1.96). Hal ini berarti bahwa kapasitas inovasi berpengaruh positif terhadap hubungan baik dengan pelanggan. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kapasitas inovasi berpengaruh positif terhadap hubungan baik dengan pelanggan yang berarti hipotesis H2 diterima.

Proses operasi yang efisien berpengaruh terhadap hubungan baik dengan pelanggan

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa hubungan variabel proses operasi yang efisien dengan variabel hubungan baik dengan pelanggan menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar -0.3107 dengan nilai t sebesar 6.0495. Nilai t tersebut lebih besar dari pada nilai t tabel (1.96). Hal ini berarti bahwa proses operasi yang efisien berpengaruh negatif terhadap hubungan baik dengan pelanggan. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa proses

operasi yang efisien berpengaruh negatif terhadap hubungan baik dengan pelanggan yang berarti hipotesis H3 diterima.

Sumber daya manusia bernilai tambah berpengaruh terhadap hubungan baik dengan pelanggan

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa hubungan variabel sumber daya manusia bernilai tambah dengan variabel hubungan baik dengan pelanggan menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar -0.0327 dengan nilai t sebesar 0.1906. Nilai t tersebut lebih kecil dari pada nilai t tabel (1.96). Hal ini menunjukkan bahwa sumber daya manusia yang bernilai tambah tidak berpengaruh terhadap hubungan baik dengan pelanggan. Hasil tersebut berbeda dengan hipotesis yang menyatakan bahwa sumber daya manusia bernilai tambah berpengaruh positif terhadap hubungan baik dengan pelanggan yang berarti hipotesis H4 ditolak.

Sumber daya manusia bernilai tambah berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa hubungan variabel sumber daya manusia bernilai tambah dengan variabel kinerja keuangan perusahaan menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0.4175 dengan nilai t sebesar 4.868. Nilai t tersebut lebih besar dari pada nilai t tabel (1.96). Hal ini menunjukkan bahwa sumber daya manusia yang bernilai tambah berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa sumber daya manusia bernilai tambah berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang berarti hipotesis H5 diterima.

Sumber daya manusia bernilai tambah berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa hubungan variabel sumber daya manusia bernilai tambah dengan variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar -0.2441 dengan nilai t sebesar 3.4091. Nilai t tersebut lebih besar dari pada nilai t tabel (1.96). Hal ini menunjukkan bahwa sumber daya manusia yang bernilai tambah berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa sumber daya manusia bernilai tambah berpengaruh positif nilai perusahaan yang berarti hipotesis H6 ditolak.

Hubungan baik dengan pelanggan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa hubungan variabel hubungan baik dengan pelanggan dengan variabel kinerja keuangan perusahaan menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar -0.3141 dengan nilai t sebesar 3.58. Nilai t tersebut lebih besar dari pada nilai t tabel (1.96). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan baik dengan pelanggan berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut berbeda dengan hipotesis yang menyatakan bahwa hubungan baik dengan pelanggan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang berarti hipotesis H7 ditolak.

Hubungan baik dengan pelanggan berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa hubungan variabel hubungan baik dengan pelanggan dengan variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0.0161 dengan nilai t sebesar 0.2516. Nilai t tersebut lebih kecil dari pada nilai t tabel (1.96). Hal ini menunjukkan bahwa hubungan baik dengan pelanggan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa hubungan baik dengan pelanggan berpengaruh positif nilai perusahaan yang berarti hipotesis H8 ditolak.

Kinerja keuangan perusahaan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan tabel 6 menunjukkan bahwa hubungan variabel kinerja keuangan perusahaan dengan variabel nilai perusahaan menunjukkan nilai koefisien jalur sebesar 0.9213 dengan nilai t sebesar 31.542. Nilai t tersebut lebih besar dari pada nilai t tabel (1.96). Hal ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif nilai perusahaan yang berarti hipotesis H9 diterima.

Tabel 7
Ringkasan Hasil Uji Hipotesis

Hipotesis		Kesimpulan
H1	Kapasitas inovasi berpengaruh positif terhadap dengan sumber daya manusia yang bernilai tambah.	Diterima
H2	Kapasitas inovasi berpengaruh positif terhadap hubungan yang baik dengan pelanggan.	Diterima
H3	Proses operasi yang efisien berpengaruh negatif terhadap biaya dalam mengelola hubungan yang baik dengan pelanggan.	Diterima
H4	Sumber daya manusia yang bernilai tambah berpengaruh positif terhadap hubungan baik dengan pelanggan.	Ditolak
H5	Sumber daya manusia yang bernilai tambah berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.	Diterima
H6	Sumber daya manusia yang bernilai tambah berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak
H7	Hubungan baik dengan pelanggan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.	Ditolak
H8	Hubungan baik dengan pelanggan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Ditolak
H9	Kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.	Diterima

Pembahasan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan menunjukkan bahwa dari 9 hipotesis yang diajukan 5 hipotesis diterima dan 4 hipotesis ditolak. Kapasitas inovasi memiliki berpengaruh yang positif dan signifikan baik terhadap sumber daya manusia bernilai tambah, semakin tinggi inovasi yang dilakukan oleh perusahaan akan menciptakan nilai perusahaan yang dapat dilihat dari sumber daya manusia perusahaan. Hasil tersebut sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cheng *et al* (2010) dan Rahardian (2011) yang menyatakan bahwa kapasitas inovasi berpengaruh terhadap sumber daya manusia yang bernilai tambah.

Temuan ini menguatkan pada pembahasan diawal penelitian bahwa kapasitas inovasi dalam hal ini pendidikan, penelitian, dan pengembangan perusahaan diharapkan dapat meningkatkan kualitas karyawan sehingga karyawan akan dapat meningkatkan produksi yang dihasilkan oleh karyawan sehingga akan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut OECD (*Organization for Economic Cooperation and Development*), untuk mengukur inovasi melibatkan 4 elemen yaitu:

- Inovasi produk
Meliputi barang dan jasa yang baru dikembangkan, melibatkan pengembangan pada spesifikasi teknik, komponen dan material, *software*, dan karakteristik fungsional lain.
- Inovasi proses
Adalah termasuk perubahan signifikan pada teknik, peralatan dan *software*.
- Inovasi pemasaran

Yaitu perubahan signifikan pada desain produk, penempatan produk dan promosi produk.

d) Inovasi organisasi

Meliputi pengenalan metode organisasi yang baru pada praktek bisnis perusahaan serta hubungan eksternal.

Pada salah satu perusahaan yang melakukan inovasi dapat diketahui bahwa pada tahun 2010 perusahaan telah mengalokasikan beban penelitian dan pengembangan pada tahun 2010 sebesar Rp. 94.926.170.307 sampai tahun 2014 sebesar Rp. 143.175.406.909 atau terjadi peningkatan biaya penelitian dan pengembangan sebesar 0,13 atau 13% rata-rata per tahun menyebabkan penambahan hasil produksi tiap karyawan yang dapat dilihat dari seberapa besar tiap karyawan dapat menghasilkan barang pada tahun 2010 sebesar Rp. 132.148.143 per karyawan meningkat sebesar 175.528.846 per karyawan pada tahun 2014 atau meningkat sebesar 7 % per tahun telah meningkatkan penjualan perusahaan pada tahun 2010 sebesar Rp. 10.226.789.206.223 tumbuh sebesar 14% rata-rata pertahun menjadi sebesar 17.368.532.547.558 pada tahun 2014. Sehingga dapat disimpulkan bahwa dengan inovasi perusahaan baik itu penelitian atas produk baru, pengembangan bisnis usaha, pendidikan atas karyawan akan meningkatkan nilai tambah yang dimiliki karyawan dalam menghasilkan barang sehingga akan dapat meningkatkan laba perusahaan yang berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang semakin baik.

Pengujian pada hipotesis 2 menunjukkan bahwa kapasitas inovasi berpengaruh positif terhadap hubungan yang baik dengan pelanggan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Marsono (2014) yang menyatakan bahwa kapasitas inovasi berpengaruh positif terhadap hubungan baik dengan pelanggan. *Innovation capital* perusahaan mengarah pada hasil inovasi yang menjadi bagian dari hak milik intelektual, seperti paten dan lisensi dan merupakan faktor kunci kemampuan perusahaan untuk menjaga persaingan jangka panjang (Cheng *et al.* 2010).

Inovasi produk merupakan hasil dari pengembangan produk baru oleh suatu perusahaan atau industri. Pengembangan produk baru ini dapat berupa penggantian produk lama secara keseluruhan atau dengan produk pengganti yang lebih *up to date*, sehingga dapat terus meningkatkan keinginan konsumen dalam keputusan pembelian produk tersebut. Adanya modal inovasi dapat memberikan dorongan untuk pertumbuhan *customer capital*. Siklus hidup produk menjadi lebih pendek dan lebih pendek lagi, sehingga perusahaan dapat tetap tak terkalahkan dalam persaingan dengan perusahaan lain dalam mengembangkan produk baru untuk memenuhi kebutuhan pelanggan.

Pengembangan produk ini sangat berkaitan dengan keberlangsungan bisnis perusahaan, terutama dalam membentuk loyalitas pelanggan. Semakin tinggi inovasi yang dilakukan oleh perusahaan dalam menciptakan barang dan jasa akan meningkatkan kemampuan tersebut dalam memproduksi barang maupun memberikan pelayanan jasa (*favourable*) kepada konsumen. Hal itu dapat dilihat pada perbandingan perusahaan yang melakukan inovasi dengan perusahaan yang tidak melakukan inovasi, dengan nilai total aset yang sama pada perusahaan yang melakukan inovasi terjadi pertumbuhan penjualan yang meningkat pada objek perusahaan yang menjadi sampel yaitu pada tahun 2010 terjadi peningkatan pertumbuhan penjualan sebesar 3 persen dari penjualan tahun lalu, sedangkan pada perusahaan yang tidak melakukan inovasi terjadi pertumbuhan penjualan yang negatif yaitu sebesar 2,5 persen dari tahun lalu, hal ini karena perusahaan yang melakukan inovasi memiliki nilai lebih dalam kegiatan produksinya sehingga kepuasan pelanggan menjadi naik dan pertumbuhan penjualan pun juga menjadi naik.

Sehingga dapat disimpulkan bahwa dari inovasi inilah akan berdampak pada kepuasan konsumen yang semakin meningkat oleh karena itu peran *marketing* dalam menjaga hubungan baik dengan pelanggan menjadi kunci penting dalam keberhasilan dari hasil inovasi perusahaan. Tanpa pemasaran yang baik, inovasi yang telah dilakukan oleh perusahaan akan menjadi sia-sia bahkan dapat merugikan bagi perusahaan atas biaya yang telah dikeluarkan

dalam pengembangan usaha. Menurut Kotler (2003) strategi pemasaran sebagai kesatuan prinsip dalam dunia usaha berfungsi untuk melayani *customer* dan mencapai tingkat profitabilitas yang tinggi.

Hasil pengujian pada hipotesis 3 menunjukkan bahwa proses operasi yang efisien berpengaruh negatif terhadap biaya dalam menjaga hubungan baik dengan pelanggan. Temuan ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Cheng *et al* (2010) dimana terdapat hubungan terbalik antara proses operasi yang efisien dengan biaya yang dikeluarkan untuk mengelola hubungan baik dengan pelanggan, dengan proses operasi perusahaan yang efisien akan mengurangi biaya penjualan dan administratif yang dikeluarkan oleh perusahaan.

Menurut perspektif *Resources-Based Theory*, proses operasi yang efisien merupakan keunggulan kompetitif yang didapat dari perusahaan yang merakit dan mengombinasikan sumber daya yang dimiliki dalam kegiatan produksi. Perusahaan yang efisien akan memutar persediaan mereka dengan cepat dan tidak mengikat lebih banyak modal dalam bentuk persediaan daripada kebutuhan mereka akan bahan baku atau barang jadi. Kondisi perusahaan yang baik adalah dimana kepemilikan persediaan dan perputaran persediaan dalam kondisi seimbang, dimana jika perputaran persediaan adalah kecil maka akan terjadi penumpukan barang dalam jumlah yang banyak digudang, namun jika perputaran terlalu tinggi maka jumlah barang yang tersimpan akan kecil, sehingga akan mengganggu aktivitas produksi dan lebih jauh lagi berpengaruh terhadap penjualan serta perolehan laba perusahaan, mengoptimalkan proses produksinya dengan mengurangi waktu produksi, meningkatkan kualitas produk, serta mengembangkan proses internal yang berkualitas tinggi sehingga akan meningkatkan loyalitas terhadap perusahaan. Hasil yang didapat dari keunggulan kompetitif ini akan ditunjukkan dengan meningkatnya laba yang diperoleh perusahaan atas penjualan dari para pelanggan

Hal tersebut dapat dilihat dari perputaran persediaan pada salah satu perusahaan pada tahun 2012 memiliki tingkat perputaran persediaan sebesar 16,1894 biaya yang dikeluarkan terkait dengan biaya pelanggan sebesar Rp. 158.231.281.752 sedangkan pada tahun 2013 perputaran persediaan meningkat yaitu sebesar 0,4022 menjadi sebesar 16.5916 sedangkan biaya untuk menjaga pelanggan yang dikeluarkan oleh perusahaan turun menjadi Rp.106.138.935.396 hal ini mengindikasikan bahwa jika perusahaan dapat mengelola persediaan yang dimiliki secara efisien maka biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk menjaga hubungan dengan pelanggan akan menjadi berkurang hal itu dikarenakan dengan memiliki pengelolaan persediaan yang efisien perusahaan dapat mengoptimalkan produksi, dan mengurangi waktu produksi, serta meningkatkan kualitas produk sehingga para pelanggan akan menjadi puas dan loyal pada perusahaan. Keunggulan kompetitif inilah yang akan menurunkan biaya penjualan pelanggan yang seharusnya dibebankan karena proses operasi yang tidak efisien.

Dari pengujian hipotesis 4 diperoleh bahwa sumber daya manusia yang bernilai tambah tidak berpengaruh terhadap hubungan baik dengan pelanggan. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Wang and Chang (2005) yang menyatakan bahwa sumber daya manusia bernilai tambah berpengaruh terhadap *customer capital* atau hubungan baik dengan pelanggan. Namun hasil ini sama dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Marsono (2014). *Human capital* sendiri dapat diartikan sebagai kemampuan setiap individu dalam perusahaan dalam semua pengetahuan dan kemampuannya yang digunakan untuk bekerja untuk perusahaan. Menurut *Resources-Based Theory*, sumber daya manusia yang bernilai tambah adalah keunggulan kompetitif yang tidak dimiliki oleh perusahaan pesaing karena terbentuk dari kombinasi dari sumber daya manusia yang ada dengan kemampuan yang dapat diciptakan dengan pelatihan. Karyawan yang terampil dan ahli menjadi keunggulan kompetitif dari perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain, dengan demikian keahlian dan kecakapan karyawan tersebut dapat meningkatkan hubungan baik perusahaan dengan pelanggan dan dapat membantu dalam perolehan pelanggan baru dan meningkatkan hubungan dengan pelanggan

lama, namun demikian *human capital* ini tidak berpengaruh terhadap hubungan baik dengan pelanggan dikarenakan tingkat persaingan antar perusahaan yang semakin ketat menyebabkan perusahaan sulit untuk mendapatkan pelanggan baru.

Berdasarkan pengujian pada hipotesis 5 menunjukkan bahwa sumber daya manusia bernilai tambah berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Cheng *et al* (2010) bahwa sumber daya manusia yang bernilai tambah berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Human capital 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 oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut.

Menurut Fitz-Enz (2000) dalam Fatima (2012) *human capital* yang merupakan unsur utama dari *Intellectual capital* adalah kombinasi dari tiga faktor yaitu:

1. Karakteristik atau sifat yang dibawa ke pekerjaan, misalnya intelegensi, energi, sifat positif, keandalan, dan komitmen.
2. Kemampuan seseorang untuk belajar, yaitu kecerdasan, imajinasi, kreativitas, dan bakat.
3. Motivasi untuk berbagi dan pengetahuan, yaitu semangat tim dan orientasi ujian.

Kemampuan individu yang dimiliki oleh tenaga kerja perusahaan jika dikelola dengan tepat dapat menjadi keunggulan kompetitif tersendiri dari perusahaan. Dengan semakin meningkatnya nilai tambah karyawan pada perusahaan pada tahun 2010-2014 pada perusahaan terjadi peningkatan tingkat keuntungan yang dicapai oleh hal ini karena dengan meningkatnya *value added* atau nilai tambah karyawan, perusahaan dalam kegiatan produksinya akan mencapai target baik itu pada penjualan, maupun pengurangan biaya yang harus dikeluarkan.

Dengan demikian, dari segi sumber daya, strategi bisnis yang ideal saat ini adalah bagaimana perusahaan mendapatkan nilai tambah yang maksimum dari *human capital* yang dimiliki perusahaan sehingga akan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus dapat mengelola karyawannya agar karyawan tersebut dapat memaksimalkan kemampuannya dan juga agar karyawan tersebut tidak meninggalkan perusahaan. Apabila perusahaan memiliki *human capital* yang tinggi, maka diharapkan perusahaan tersebut tentunya akan memiliki kinerja keuangan yang tinggi pula.

Pengujian pada hipotesis 6 didapatkan hasil yang menyatakan bahwa sumber daya manusia bernilai tambah tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian dapat dikatakan bahwa dengan memiliki *human capital* yang tinggi menjadikan nilai perusahaan akan menjadi semakin menurun. Hasil ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Cheng *et al* (2010) dimana sumber daya manusia bernilai tambah berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Selain itu *human capital* menurut Wang and Chang (2005) menjadi faktor pembentuk utama dalam *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan.

Sumber daya manusia bernilai tambah yang diasumsikan akan memberikan persepsi positif terhadap perusahaan oleh masyarakat sehingga akan meningkatkan nilai pasar perusahaan tidak terbukti dalam penelitian ini. *Human capital* sebagai aset penting yang dimiliki perusahaan yang seharusnya dikelola secara baik dikarenakan dengan adanya sumber daya manusia yang memiliki daya saing tinggi inilah maka pasar akan dapat memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan. PHK, gaji yang masih di bawah UMR, tunjangan para karyawan yang kurang, mogok buruh, stabilitas situasi politik dan permasalahan lain nilai yang menjadi salah satu penyebab pasar tidak memberikan penghargaan yang layak bagi perusahaan meskipun entitas bisnis tersebut memiliki kinerja keuangan maupun non-keuangan yang baik, di tambah dengan adanya penurunan pertumbuhan ekonomi menyebabkan perusahaan kesulitan untuk mencapai target yang telah direncanakan sehingga pasar menilai negatif perusahaan meskipun perusahaan memiliki keunggulan yang tidak dimiliki pesaing di *human capital* atau

dapat disimpulkan pasar tidak mengambil resiko yang tinggi dengan menilai lebih tinggi perlahan yang mempunyai sumber daya manusia yang baik karena pasar lebih memilih perusahaan yang memiliki sumber daya fisik untuk meningkatkan tingkat return bagi perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian dari Firer dan William (2003) bahwa pasar akan menilai negatif jika perusahaan berkonsentrasi pada pengembangan sumber daya manusia yang akan membebani sumber daya fisik

Hipotesis 7 menunjukkan bahwa hubungan baik dengan pelanggan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Sesuai dengan kajian pustaka diatas bahwa hubungan yang baik dengan pelanggan atau kepuasan pelanggan adalah faktor penting bagi keberlangsungan perusahaan. Tugas utama perusahaan untuk meningkatkan kepuasan pelanggan adalah dengan meningkatkan kualitas pelayanan yang diterima pelanggan, pelanggan yang puas akan cenderung lebih loyal pada perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan pendapatan perusahaan.

Dari hasil penelitian menunjukkan bahwa hubungan yang baik dengan pelanggan tidak dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan, hal ini mengindikasikan bahwa kegiatan periklanan/promosi, peningkatan gaji karyawan, yang dilakukan perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan dalam peningkatan aset, pengelolaan sumber daya perusahaan, serta mendukung usaha untuk menghasilkan kinerja yang optimal sehingga dapat menarik investor untuk menanamkan investasinya. hal ini tercermin dari perbandingan beban penjualan, umum dan administrasi yang dikeluarkan perusahaan pada tahun 2010 sampai tahun 2014 terus mengalami kenaikan sedangkan tingkat rasio profitabilitas perusahaan semakin menurun. Pada tahun 2010 PT. Astra Autopart Tbk. beban yang dikeluarkan oleh perusahaan sebesar Rp. 579.511.000.000 dan terus meningkat pada tahun berikutnya dan pada akhir tahun 2010 menjadi 1.291.307.000.000 sedangkan ROA (*return on assets*) yaitu tingkat dimana perusahaan dapat memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan setiap tahun pada tahun 2010 sebesar 24% (persen) mengalami penurunan setiap tahun dimana pada tahun 2014 hanya sebesar 8% (persen) hal ini bahwa perusahaan menggunakan aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan tidak secara efektif. Seharusnya dengan *expenditure* yang dikeluarkan oleh perusahaan semakin tinggi. Semakin meningkat pula volume penjualan perusahaan. volume penjualan yang maksimal akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

Perubahan paradigma atas *customer* dari peserta pasif menjadi kontributor aktif dalam inovasi sebuah produk inilah dapat memberikan nilai lebih kepada pelanggan, meningkatkan kepuasan pelanggan, dan keuntungan margin yang tinggi dari produk tersebut namun demikian menurut Barczak dan Kahn (2007) komersialisasi dalam kegiatan pemasaran untuk meningkatkan keuntungan perusahaan atas pengenalan produk baru atau pemasaran produk lama hanya memiliki satu kesempatan, apabila perusahaan tidak dapat menggunakan kesempatan yang ada perusahaan akan sulit untuk meningkatkan laba perusahaan. Dengan demikian menjaga hubungan yang baik dengan pelanggan tidak menjadi syarat mutlak dalam meningkatkan profitabilitas perusahaan.

Pengujian hipotesis 8 diperoleh hubungan baik dengan pelanggan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Marsono (2014) yang menjelaskan bahwa hubungan yang baik dengan pelanggan berpengaruh negatif terhadap nilai pasar perusahaan. Fornell, (1992) dalam Cheng *et al*, (2010) menemukan bahwa kepuasan pelanggan dapat meningkatkan hubungan bisnis, menurunkan elastisitas harga produk, serta meningkatkan prestise perusahaan. Sehingga dengan menjaga hubungan yang baik dengan pelanggan pasar akan merespon positif terhadap perusahaan, sehingga dapat menciptakan nilai. Namun dari hasil penelitian menunjukkan bahwa diperoleh hubungan baik dengan pelanggan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Menurut Sunarsih (2011) bahwa penghargaan pasar terhadap nilai perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki dan investor cenderung tidak memberikan

perhatian khusus pada *intellectual capital* perusahaan, hal ini karena masih kurangnya perhatian investor terhadap *intellectual capital* karena menganggap bahwa *intellectual capital* belum mampu menciptakan keunggulan kompetitif dari perusahaan. Selain itu menurut Firer dan Williams (2003) hasil penelitian yang dilakukan menunjukkan bahwa pasar masih memberikan perhatian dan penekanan lebih pada return dari aset-aset sumber daya fisik (*physical Resources assets*) sehingga perusahaan-perusahaan yang mengindikasikan bahwa aset fisiknya dikelola secara efektif dalam menghasilkan return akan dinilai lebih tinggi oleh pasar.

Pada dasarnya dengan adanya peningkatan penjualan diharapkan pasar akan memberikan nilai lebih pada perusahaan, namun dengan keraguan pasar akan modal non fisik yang dimiliki perusahaan, pasar hanya akan menilai seberapa besar modal fisik dapat meningkatkan kinerja perusahaan tanpa melihat adanya modal non-fisik yang juga ikut mempengaruhi kinerja atas perusahaan. Pengelolaan *customer capital* yang baik seharusnya akan menyebabkan kompetensi dalam aktivitas organisasi atau respons terhadap perubahan fokus perlahan sehingga pasar akan memberikan merespon hal tersebut dengan memberikan nilai yang lebih tinggi pada perusahaan yang dapat memenuhi apa yang diinginkan oleh pelanggan, dan kepuasan atas produk yang dihasilkan

Hasil pada pengujian hipotesis 9 diperoleh kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan maka pasar akan memberikan nilai yang lebih terhadap perusahaan. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Rachman dan Marsono (2014) dimana hasil yang diperoleh adalah kinerja keuangan yang tinggi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Laba merupakan indikator perusahaan dalam memenuhi kewajiban kepada kreditur dan investor, serta merupakan bagian dalam proses penciptaan nilai perusahaan berkaitan dengan prospek perusahaan di masa depan. Ketidakmampuan pasar dalam mengukur nilai aset yang berbentuk *intellectual capital* adalah penyebab mengapa pasar tidak dapat mengukur nilai perusahaan yang sebenarnya. Oleh karena itu laporan keuangan menjembatani perusahaan dan pasar dengan menyediaan informasi yang menyangkut kinerja perusahaan yang akan digunakan dalam pengambilan keputusan. Dengan menggunakan informasi yang disajikan dalam laporan keuangan, pihak pemakai laporan keuangan dapat mengukur nilai perusahaan secara lebih akurat. Kinerja keuangan yang dipengaruhi oleh *intellectual capital* akan mengungkapkan nilai pasar perusahaan.

Kontribusi kinerja keuangan perusahaan sebagai dampak penerapan *intellectual capital* berperan penting dalam penilaian atas perusahaan. Semakin tinggi kinerja keuangan perusahaan semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari tahun ke tahun dan mengakibatkan perusahaan semakin berkembang. Perkembangan ini akan meningkatkan kepercayaan dari *stakeholder* banyak menarik investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan. Hal ini akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Sehingga dengan begitu nilai perusahaan akan semakin meningkat. Pengelolaan dan penggunaan *intellectual capital* secara efektif terbukti mampu meningkatkan nilai perusahaan yang dalam penelitian ini diproksikan dengan nilai saham per lembar. Dengan demikian dapat dinyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian dan pembahasan yang telah disajikan sebelumnya, maka dapat ditarik kesimpulan,

1. Kapasitas inovasi yang dimiliki perusahaan secara signifikan berpengaruh positif terhadap sumber daya manusia bernilai tambah. Jadi semakin tinggi inovasi yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan *human capital* perusahaan.

2. Kapasitas inovasi perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap hubungan yang baik dengan pelanggan. Sehingga semakin tinggi inovasi yang dilakukan oleh perusahaan maka akan semakin tinggi pula *customer capital* perusahaan.
3. Proses operasi perusahaan yang efisien berpengaruh negatif dan signifikan terhadap biaya hubungan dengan pelanggan yang dikeluarkan oleh perusahaan. Dengan efisiensi yang dilakukan oleh perusahaan maka biaya yang dikeluarkan untuk pelanggan akan semakin berkurang
4. Sumber daya manusia bernilai tambah tidak berpengaruh terhadap hubungan baik dengan pelanggan. Dengan kualitas karyawan yang baik perusahaan belum bisa meningkatkan hubungan dengan pelanggan.
5. Sumber daya manusia bernilai tambah berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan. Kepemilikan *human capital* perusahaan yang tinggi akan berdampak pada kegiatan perusahaan sehingga berdampak pada kinerja keuangan perusahaan.
6. Sumber daya manusia bernilai tambah tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Human capital* yang tinggi dinilai pasar tidak berdampak signifikan terhadap perusahaan sehingga pasar masih menilai rendah perusahaan tersebut.
7. Hubungan baik dengan pelanggan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.
8. Hubungan baik dengan pelanggan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
9. Kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan semakin meningkatkan kinerja keuangan perusahaan pasar akan mengapresiasi kinerja tersebut dengan memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa komponen *intellectual capital* yaitu *innovation capital* menjadi komponen utama dalam pembentukan *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan melalui *human capital* perlahan sehingga kinerja keuangan akan meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini bukan tanpa keterbatasan, berdasarkan penelitian yang dilakukan keterbatasan yang ada adalah sebagai berikut jumlah perusahaan sebagai objek atau bahan penelitian terlalu sedikit dikarenakan pengungkapan metode pengklasifikasian biaya penelitian dan pengembangan tiap perusahaan tidak dicantumkan secara jelas. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan data primer pada setiap perusahaan yang menjadi objek penelitian agar komponen-komponen yang tidak dimasukkan dalam laporan keuangan dapat diketahui. Selain itu penelitian selanjutnya dapat menggunakan indikator dalam penelitian yang ada pada Wang and Chang (2005) atau sebagai alternatif dapat menggunakan *short-term turnover* sebagai proksi hubungan yang baik dengan pelanggan dalam indikator *intellectual capital*.

REFERENSI

- Bontis, N., Keow, W.C. and Richardson, S. (2000), "Intellectual capital and business performance in Malaysian industries", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 1 No. 1, pp. 85-100.
- Chen, Jin, Zhaohui Zhu, and Hong Yuan Xie. 2004. "Measuring Intellectual Capital: A New Model and Empirical Study." *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 5, No. 1, pp. 195-212
- Cheng, Meng Yuh, Jer Yan Lin, Tzi Yih Hsiao, and Thomas W. Lin. 2010. "Invested Resource, Competitive Intellectual Capital, and Corporate Performance." *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 11, No. 4, pp. 433-
- Edvinsson, L. and Malone, M.S. 1997. "Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower". HarperCollins. New York, NY.
- Ghozali, I. dan A. Chariri. 2007. *Teori Akuntansi Edisi 3*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Ghozali, Imam. 2014. *Structural Equation Modelling: Metode Alternatif dengan Partial Least Square*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro..
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2009. PSAK No. 19 (Revisi 2009). Aset Tak Berwujud. Jakarta. Ikatan Akuntan Indonesia
- Kotler, P. 2003. *Marketing Management*, 11th (International) ed., Pearson Education Inc., Upper Saddle River, NJ
- Kuryanto, B. dan M. Safruddin. 2008. *Pengaruh Modal Intelektual dan Kinerja Perusahaan. Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak: 23-24 Juli.
- Husnan, Suad dan Pudjiastuti, Enny. 2004. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. UPP AMP YKPN, Yogyakarta.
- 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.
- Purnomosidhi, Bambang. 2006. "Praktik Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Publik di BEJ" *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*. Vol 9, No. 1, 1-20.
- Rachman, Feri dan Marsono. 2014. "Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Pasar Perusahaan" (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2012). *Diponegoro Journal Of Accounting Volume 3, Nomor 1 1-13*. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/6022>. 28 Maret 2015
- Rahardian, Ariawan Aji. 2011. *Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan ; Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares* (Studi Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2010). Skripsi Sarjana pada FE Universitas Diponegoro Semarang: tidak diterbitkan.
- Roos, Johan., Goran Roos, Nicola C. Dragonetti, and Leif Edvinsson. 1997. *Intellectual Capital Navigating The New Business Landscape*, London MacMillan Press Ltd.
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Augustine Prihatin Kadir. 2003. "*Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*" *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. Vol 5, No. 1, 31-51.
- Sunarsih, N.M. dan Mendra, N.P.Y. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal dan Prosiding SNA-Simposium Nasional Akuntansi Vol 15*.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali, dan Anis Chariri. 2008. "Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares." *Simposium Nasional Akuntansi XI*. Pontianak: Universitas Tanjungpura
- Wang, W.Y. and Chang, C.F. (2005), "Intellectual capital and performance in causal models-evidence form the information technology industry in Taiwan", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 6 No. 2, pp. 222-36.
- Widarjo, Wahyu. 2008. "Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan". *Simposium Nasional Akuntansi XIV*. Aceh: 21-22 Juli 2011.

Lampiran

Tabel 3
Outer Loading

Outer Loading	Original Sample (O)	T Statistics (O/STERR)
INN1 <- Kapasitas Inovasi	0.9703	5.1318
INN2 <- Kapasitas Inovasi	0.9598	4.7344
INN3 <- Kapasitas Inovasi	0.0153	0.0407
PRO1 <- Proses Operasi yang Efisien	-0.3911	0.8014
PRO2 <- Proses Operasi yang Efisien	0.9397	1.855
PRO3 <- Proses Operasi yang Efisien	0.7858	1.8081
HUM1 <- Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah	0.9981	106.1059
HUM2 <- Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah	0.665	7.284
HUM3 <- Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah	0.9957	65.5055
CUS1 <- Hubungan Baik dengan Konsumen	-0.2988	0.5501
CUS2 <- Hubungan Baik dengan Konsumen	0.7761	2.3472
CUS3 <- Hubungan Baik dengan Konsumen	0.8602	2.2989
PER1 <- Kinerja Keuangan	0.9609	52.2665
PER2 <- Kinerja Keuangan	0.5653	6.4638
PER3 <- Kinerja Keuangan	0.9545	87.8901
PER4 <- Nilai Perusahaan	0.9427	39.7186
PER5 <- Nilai Perusahaan	0.9486	47.0644

Sumber : Diolah dengan menggunakan program Smart PLS 2.0 M3

Tabel 4
Outer Loading (Recalculate)

Outer Loading	Original Sample (O)	T Statistics (O/STERR)
INN1 <- Kapasitas Inovasi	0.9965	125.4658
INN2 <- Kapasitas Inovasi	0.9952	97.5498
PRO2 <- Proses Operasi yang Efisien	0.9754	158.7801
PRO3 <- Proses Operasi yang Efisien	0.9216	35.0787
HUM1 <- Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah	0.9985	35.4591
HUM2 <- Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah	0.6467	5.1563
HUM3 <- Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah	0.9938	28.1386
CUS2 <- Hubungan Baik dengan Konsumen	0.7992	9.5105
CUS3 <- Hubungan Baik dengan Konsumen	0.884	12.9313
PER1 <- Kinerja Keuangan	0.9607	74.1262
PER2 <- Kinerja Keuangan	0.5661	6.4577
PER3 <- Kinerja Keuangan	0.9544	103.7502
PER4 <- Nilai Perusahaan	0.9428	54.9618
PER5 <- Nilai Perusahaan	0.9485	59.8438

Sumber : Diolah dengan menggunakan program Smart PLS 2.0 M3

Tabel 5
Overview

	AVE	Composite Reliability	R Square	Cronbachs Alpha	Communality	Redundancy
Hubungan Baik dengan Konsumen	0.710082	0.830109	0.170502	0.596962	0.710082	0.055525
Kapasitas Inovasi	0.991763	0.995864	0	0.991742	0.991763	0
Kinerja Keuangan	0.718095	0.87922	0.238053	0.791771	0.718095	0.037457
Nilai Perusahaan	0.894238	0.944166	0.73095	0.881805	0.894238	-0.007565
Proses Operasi yang Efisien	0.900434	0.947569	0	0.897152	0.900434	0
Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah	0.800948	0.921026	0.126026	0.914762	0.800948	0.062603

Sumber : Diolah dengan menggunakan program Smart PLS 2.0 M3

Tabel 6
Path Coefficients

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
Kapasitas Inovasi -> Hubungan Baik dengan Konsumen	0.2447	0.2863	0.1073	0.1073	2.2802
Kapasitas Inovasi -> Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah	0.355	0.3237	0.1488	0.1488	2.3857
Proses Operasi yang Efisien -> Hubungan Baik dengan Konsumen	-0.3107	-0.3054	0.0514	0.0514	6.0495
Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah -> Hubungan Baik dengan Konsumen	-0.0327	-0.0591	0.1714	0.1714	0.1906
Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah -> Kinerja Keuangan	0.4175	0.4127	0.0858	0.0858	4.868
Sumber Daya Manusia Bernilai Tambah -> Nilai Perusahaan	-0.2441	-0.2446	0.0716	0.0716	3.4091
Hubungan Baik dengan Konsumen -> Kinerja Keuangan	-0.3141	-0.3079	0.0877	0.0877	3.58
Hubungan Baik dengan Konsumen -> Nilai Perusahaan	0.0161	0.0155	0.0639	0.0639	0.2516
Kinerja Keuangan -> Nilai Perusahaan	0.9213	0.9217	0.0292	0.0292	31.542

Sumber : Diolah dengan menggunakan program Smart PLS 2.0 M3