



**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP  
KINERJA KEUANGAN DAN NILAI PERUSAHAAN  
PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK  
INDONESIA**

**SKRIPSI**

**Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi  
pada Universitas Negeri Semarang**

**Oleh**

**Rhoma Simarmata**

**NIM 7211411108**

**JURUSAN AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI SEMARANG  
2015**

## PERSETUJUAN PEMBIMBING

Skripsi ini telah disetujui oleh Pembimbing untuk diajukan ke sidang panitia ujian skripsi pada:

Hari : Rabu  
Tanggal : 19 Agustus 2015

Mengetahui,  
Ketua Jurusan Akuntansi,



Drs. Pachurozie, M.Si.  
NIP. 196206231989011001

Pembimbing

Drs. Subowo, M.Si.  
NIP. 195504161984031003

## PENGESAHAN KELULUSAN

Skripsi ini telah dipertahankan di depan Sidang Panitia Ujian Skripsi Fakultas  
Ekonomi Universitas Negeri Semarang pada :

Hari : *Jumat*  
Tanggal : *11 September 2015*

Penguji I



Drs. Fachrudrozie, M.Si  
NIP 196206331989011001

Penguji II



Badingatus Solikhah, S.E., M.Si.  
NIP 198501152010122004

Penguji III



Drs. Subowo, M.Si.  
NIP 195504161984031003

Mengetahui,  
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Wahyono, M.M.  
NIP 195601031983121001

### **PERNYATAAN**

Saya menyatakan bahwa yang tertulis di dalam skripsi ini benar-benar hasil karya saya sendiri, bukan jiplakan dari karya tulis orang lain, baik sebagian atau seluruhnya. Pendapat atau temuan orang lain yang terdapat dalam skripsi ini dikutip atau dirujuk berdasarkan kode etik ilmiah. Apabila di kemudian hari terbukti skripsi ini adalah hasil jiplakan dari karya tulis orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi sesuai dengan ketentuan yang berlaku.

Semarang, September 2015



Rhoma Simarmata  
NIM 7211411108

## MOTTO DAN PERSEMBAHAN

### Motto :

- I can do all things through Him who gives me strength. (Philippians 4:13)
- God resist the proud, but gives grace to the humble. (James 4:6)
- I am strong in the Lord and in the power of His might! (Ephesians 6:10)
- Bersukacitalah dalam pengharapan, sabarlah dalam kesesakan, dan bertekunlah dalam doa! (Roma 12:12)

### Persembahan :

1. Jesus Christ, My Saviour. Kau segalanya dalam hidupku, Tuhan.
2. Ibunda Hinsaria Simanjuntak, S.E. dan ayahanda Alm. N. Simarmata, S.Pd. yang senantiasa mendukung tanpa henti dalam doa dan kasih tanpa syarat.
3. Abang dan adikku, Pahottua Simarmata dan Imam Apridho Simarmata yang menjadi sumber keceriaan dan pemberi semangat.
4. Keluarga besar Op. Dame Simarmata dan Kel. Besar Op. Donda Simanjuntak.
5. Trio Dekke dalam suka dan duka, Sara Simarmata dan Damaris Simanjuntak.
6. Seluruh anggota Naposo HKBP Semarang Barat dan Komsel UNICE.
7. Teman-teman Akuntansi B dan seluruh mahasiswa akuntansi 2011.
8. Almaterku Universitas Negeri Semarang.

## **PRAKATA**

Puji syukur Penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas limpahan berkat, kasih karuniaNya dan rahmat yang selalu diberi tiada henti sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2010-2013”. Skripsi ini disusun dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk menyelesaikan program sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang. Dalam menyelesaikan skripsi ini, penulis menyadari bahwa penyelesaian skripsi ini tidak terlepas dari bantuan berbagai pihak. Untuk itu perkenankan penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Prof. Dr. Fathur Rokhman, M. Hum., Rektor Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan dalam menimba ilmu di Universitas Negeri Semarang.
2. Dr. Wahyono, M.M., Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan dalam menyusun skripsi ini.
3. Drs. Fachrurrozie, M.Si., Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang yang telah memberikan kesempatan dalam menyusun skripsi ini.
4. Drs. Subowo, M.Si., pembimbing yang telah menuntun, membimbing dan mengarahkan dalam penyusunan skripsi ini.

5. Bestari Dwi Handayani, SE.,M.Si., dosen wali yang selalu memberikan semangat, motivasi serta segala bantuan kepada penulis selama menempuh pendidikan di Universitas Negeri Semarang.
6. Drs. Fachrurrozie, M.Si., dan Badingatus Solikhah, S.E., M.Si. yang telah menguji dan memberikan arahan serta masukan dengan penuh kebijaksanaan.
7. Semua dosen serta staff tata usaha yang telah membantu kelancaran penulis selama menempuh pendidikan di jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Semarang.
8. Seluruh sahabat, kerabat, teman dan pihak-pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu dalam penyusunan skripsi ini.

Dengan segala keterbatasan dan kemampuan dan pengetahuan, penulis yakin bahwa skripsi ini jauh dari kata sempurna. Oleh karena itu kritik dan saran yang membangun sangat penulis harapkan demi kesempurnaan skripsi ini. Harapan penulis semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi para pembaca.

Semarang, 2015

Penulis

## SARI

**Simarmata, Rhoma.** 2015. “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2013. Skripsi. Jurusan Akuntansi S1. Fakultas Ekonomi. Universitas Negeri Semarang. Pembimbing Drs. Subowo, M.Si.

**Kata Kunci :** *Intellectual Capital*, **Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan, Perbankan**

Persaingan perusahaan yang kian meningkat mengharuskan perusahaan-perusahaan untuk meningkatkan performanya agar dapat bertahan dalam era Ekonomi baru dewasa ini. Peranan *Intellectual Capital* yang menjadi sangat penting dalam menentukan kestabilan perusahaan dalam menghadapi tantangan-tantangan tersebut, dimana IC dianggap mampu memberikan *competitive advantages* bagi perusahaan. Perusahaan yang mampu mengelola dan memanfaatkan kekayaan intelektualnya dengan baik diyakini dapat meningkatkan nilai perusahaannya.

Tujuan utama dilakukannya penelitian ini adalah menganalisis pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur dengan *return on asset* ROA dan nilai perusahaan yang diukur dengan *price book value* (PBV). Penelitian ini juga menganalisis pengaruh masing-masing indikator modal intelektual yakni *capital employed efficiency* (CEE), *human capital efficiency* (HCE) dan *structural capital efficiency* (SCE) terhadap ROA dan PBV. Berdasarkan metode populasi diperoleh sampel sebanyak 30 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sejak tahun 2010 sampai dengan tahun 2013. Metode analisis data penelitian ini yaitu regresi linear berganda.

Temuan penelitian ini menunjukkan bahwa IC (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan; IC (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Untuk analisis masing-masing indikator IC ditemukan terdapat pengaruh positif dari *capital employed efficiency* (CEE) terhadap ROA tetapi berpengaruh negatif terhadap PBV; sementara *human capital efficiency* (HCE) terbukti berpengaruh positif baik terhadap ROA maupun PBV; dan *structural capital efficiency* (SCE) terbukti berpengaruh negatif terhadap ROA dan PBV. Berdasarkan hasil penelitian tersebut dapat dikatakan perusahaan perbankan sebagai perusahaan jasa sangat bergantung terhadap sumber daya manusia (HCE) dalam meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Perusahaan perbankan secara umum dapat mengelola dan memanfaatkan *Intellectual Capital* dan tentu dapat lebih dimaksimalkan dengan meningkatkan masing-masing efisiensi komponen IC. Saran untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan data sampel tahun lebih banyak yang dapat memungkinkan untuk mendapat hasil yang lebih akurat.



## ABSTRACT

**Simarmata, Rhoma.** 2015. "The Effect of Intellectual on the Financial Performance and the Value of the banking Companies listed on Indonesia Stock Exchange 2010-2013. Final Project. S1 Accounting Department. Faculty of Economies. Semaarang State University. Advisor : Drs. Subowo, M.Si.

**Keywords : Intellectual Capital, Performance Financial, Value of Company, Banking Company**

Enterprise competition which is increasing requires them to upgrade their perform to be sustainable in the New Economy this era. The role of Intellectual Capital become so important to establish in confront the competition, which is IC considered able to provide competitive advantage for companies. Companies are able to manage and utilize the intellectual property then the value of company will be increased.

The main purpose of this research was to analyze influence between the Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>) to the financial performance (ROA) and value of company (PBV). This research also analyze influence the individual components of efficiency value added, there are capital employed efficiency (CEE), human capital efficiency (HCE) and structural capital efficiency (SCE) to the return on asset (ROA) and price book value (PBV). Based on population method the data used are 30 banking companies are listed on the Indonesia stock exchange since 2010 until 2013. The method of data analyze of the research is multiple regression.

The findings of research indicate were IC (VAIC<sup>TM</sup>) has positive and significant influence to the financial performance; IC (VAIC<sup>TM</sup>) also has positive and significant influence to the value of company. For the individual components analyzes were *capital employed efficiency* (CEE) has positive and significant influence to ROA but has positive and significant influence to PBV; beside it, *human capital efficiency* (HCE) has positive and significant influence to the financial performance and also the value of company; and *structural capital efficiency* (SCE) has negative influence to the ROA and also to PBV. Based the research results banking companies as the service company highly depend to the human resources (HCE) increase financial performance and value of company.

Generally, banking company can be said able manage and exploit its intellectual capital and certainly can be maximized by increasing other IC components. Suggestion for further research is using more sample data to get more accurate results.

## DAFTAR ISI

### Halaman

HALAMAN JUDUL.....	i
PERSETUJUAN PEMBIMBING.....	ii
PENGESAHAN KELULUSAN.....	iii
PERNYATAAN.....	iv
MOTTO DAN PERSEMBAHAN.....	v
PRAKARTA.....	vi
SARI.....	vii
ABSTRAK.....	viii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xiii
DAFTAR GAMBAR.....	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
<b>BAB I : PENDAHULUAN</b>	
1.1. Latar Belakang Masalah.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	9
1.3. Tujuan Penelitian.....	10
1.4. Kegunaan Penelitian.....	12
<b>BAB II : TINJAUAN PUSTAKA</b>	
2.1. Landasan Teori.....	12

2.1.1. <i>Resource – Based Theory</i> .....	13
2.1.2. <i>Teori Stakeholders</i> .....	14
2.2. Kinerja Keuangan Perusahaan .....	17
2.3. Nilai Perusahaan.....	29
2.4. Modal Intelektual.....	32
2.5. Penelitian Terdahulu.....	43
2.6. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis.....	46

### **BAB III : METODE PENELITIAN**

3.1. Jenis dan Desain Penelitian.....	57
3.2. Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel .....	57
3.3. Variabel Penelitian .....	58
3.3.1. Variabel Independen.....	59
3.3.2. Variabel Dependen .....	61
3.4. Jenis Data.....	64
3.5. Teknik Analisis Data.....	64
3.5.1. Statistik Deskriptif.....	64
3.5.2. Analisis Asumsi Klasik.....	65
3.5.3. Uji Hipotesis .....	67
3.5.3.1 Analisis Regresi .....	67
3.5.3.2 Uji Koefisien Determinasi .....	;69
3.5.3.3 Uji Parsial ( <i>T-Test</i> ) .....	69

### **BAB IV : HASIL DAN PEMBAHASAN**

4.1. Hasil Penelitian.....	70
4.1.1. Gambaran Objek Penelitian .....	70
4.1.2. Statistik Deskriptif.....	71
4.2. Uji Asumsi Klasik .....	74
4.3. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda .....	87
4.4. Uji Hipotesis .....	94
4.4.1. Uji Simultan (Uji F) .....	94
4.4.2. Uji Parsial (Uji t) .....	95
4.4.3. Koefisien Determinasi .....	97
4.3. Pembahasan .....	99
4.3.1. Pengaruh VAICT <sup>M</sup> terhadap Kinerja Keuangan .....	99
4.3.2. Pengaruh CEE, HCE dan SCE terhadap Kinerja Keuangan .....	101
4.3.3. Pengaruh Modal Intelektual (VAICT <sup>M</sup> ) terhadap Nilai Perusahaan ...	103
4.3.4. Pengaruh CEE, HCE, dan SCE terhadap Nilai Perusahaan .....	105
<b>BAB V : PENUTUP</b>	
5.1. Kesimpulan.....	108
5.2. Saran.....	110
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>111</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>116</b>

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 3.1. Pemilihan Sampel.....	70
Tabel 4.1. Kriteria Pemilihan Sampel.....	71
Tabel 4.2. Hasil Analisis Statistik Deskriptif CEE, HCE dan SCE.....	71
Tabel 4.3. Hasil Analisis Statistik Deskriptif VAIC <sup>TM</sup> .....	72
Tabel 4.4. Hasil Analisis Statistik Deskriptif ROA.....	73
Tabel 4.5. Hasil Analisis Statistik Deskriptif PBV.....	74
Tabel 4.6. Hasil Uji Kolmogorov-Smirnov Test.....	75
Tabel 4.10. Hasil Uji Multikolonieritas.....	80
Tabel 4.12. Hasil Uji Autokorelasi.....	81
Tabel 4.17. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	84
Tabel 4.19. Hasil Analisis Regresi Linear Berganda.....	87
Tabel 4.23. Hasil Uji Simultan (Uji F).....	94
Tabel 4.25. Hasil Uji Parsial.....	95
Tabel 4.27 Uji Koefisien Determinasi.....	97

## DAFTAR GAMBAR

	<b>Halaman</b>
Gambar 2.1. Kerangka Berfikir.....	50
Gambar 4.1. Hasil Uji Normalitas.....	75
Gambar 4.5. Hasil Uji Heteroskedastisitas.....	84

## DAFTAR LAMPIRAN

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1 Daftar Perusahaan Sampel .....	117
Lampiran 2 Pengukuran Modal Intelektual .....	120
Lampiran 3 Pengukuran Kinerja Keuangan (ROA) .....	127
Lampiran 4 Pengukuran Nilai Perusahaan (PBV).....	134
Lampiran 5 Tabulasi Keseluruhan Data Penelitian .....	141

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang**

Era globalisasi dan perdagangan bebas mengharuskan setiap negara-negara harus siap dengan adanya persaingan dunia bisnis yang kian meningkat. Hadirnya *World Trade Organization* (WTO) pada tingkat global dan *ASEAN Free Trade Area* (AFTA) di tingkat regional merupakan indikasi signifikan globalisasi perdagangan dunia. Blok perdagangan bebas regional yang termasuk juga akan dihadapi negara Indonesia dalam kerjasama internasional adalah adanya *ASEAN Economic Community* (AEC) yang akan mulai berlaku pada tahun 2015. AEC 2015 merupakan kerjasama negara-negara di Asia Tenggara dalam tujuan meningkatkan ekonomi masing-masing negara. Konsep utamanya ialah menciptakan ASEAN sebagai sebuah pasar tunggal dan kesatuan basis produksi dimana terjadi *free flow* atas barang, jasa, faktor produksi, investasi dan modal serta penghapusan tarif bagi perdagangan antar negara ASEAN.

Untuk dapat mempertahankan pasar, Efandiana (2011) menyatakan perusahaan-perusahaan harus mengubah bisnis mereka yang didasarkan pada tenaga kerja (*labor-based business*) menuju bisnis yang berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*) dengan karakteristik utama ilmu pengetahuan. Karakteristik ekonomi yang berbasis ilmu pengetahuan dengan penerapan manajemen pengetahuan (*knowledge management*) maka kemakmuran suatu perusahaan akan



bergantung pada suatu penciptaan transformasi dan kapitalisasi dari pengetahuan itu sendiri (Sawarjuwono, 2003:35).

Kesuksesan suatu perusahaan dalam menghadapi suatu persaingan sangat bergantung pada strategi manajemen pengetahuan daripada strategi pengalokasian aset fisik dan keuangan (Botis *et al*, 1999:2). Realitas ini menyebabkan para eksekutif seharusnya lebih memperhatikan *intangible assets* yang dimiliki oleh perusahaannya. Penyatuan aset berwujud dan tidak berwujud merupakan strategi potensial untuk meningkatkan kinerja (Belkaoui, 2003). Hal ini dikarenakan organisasi bisnis dewasa ini yang menitik beratkan akan pentingnya *knowledge asset* (aset pengetahuan) sebagai salah satu bentuk aset tak berwujud.

Basis pertumbuhan perusahaan yang berubah dari bisnis yang berdasarkan tenaga kerja (*labor-based business*) menjadi bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*) dan dengan adanya masyarakat pengetahuan (*knowledge society*) telah mengubah penciptaan nilai organisasi. Masa depan dan prospek organisasi kemudian akan bergantung pada bagaimana kemampuan manajemen untuk mendayagunakan nilai-nilai yang tidak tampak dari aset tidak berwujud.

Pengetahuan yang diakui sebagai komponen esensial dan vital bisnis dan sumber daya strategis yang lebih sustainable (berkelanjutan) untuk memperoleh dan mempertahankan *competitive advantage* (keunggulan kompetitif) perusahaan itu sendiri. Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran

*knowledge asset* (aset pengetahuan) tersebut adalah *Intellectual Capital* (selanjutnya disingkat IC) yang telah menjadi fokus perhatian dalam berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi.

Kesadaran perusahaan terhadap pentingnya *Intellectual Capital* merupakan landasan bagi perusahaan untuk lebih unggul dan kompetitif. Keunggulan perusahaan tersebut dengan sendirinya akan memberikan *value added* bagi perusahaan (Solikhah, Rohman, dan Meiranto, 2010). Meskipun terdapat berbagai definisi mengenai *Intellectual Capital* (IC), terutama karena terdapat fakta bahwa terdapat dua pendekatan yaitu berbasis pengetahuan dan ekonomi, sejumlah besar ilmuwan dan praktisi mengidentifikasi tiga komponen IC yaitu *human capital*, *structural capital* dan *customer (relational capital)* (Maditinos *et. al*, 2011).

*Human capital* mengindikasikan kekayaan perusahaan yang dilihat dari sumber daya manusianya. Bontis *et.al.* (2000) dalam Ulum (2008) menyatakan secara sederhana *human capital* merepresentasikan *individual knowledge stock* suatu organisasi yang direpresentasikan oleh karyawannya. *Human capital* merupakan elemen terpenting dalam *intellectual capital*. Apabila sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan itu baik maka pengelolaan aset-aset perusahaan pun akan baik, dengan pengelolaan aset yang baik maka perusahaan akan mendapatkan keunggulan dalam bersaing dengan perusahaan-perusahaan sehingga mampu bertahan dari segala sesuatu yang mengancam kelangsungan perusahaan dan akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.

*Structural capital* juga merupakan hal yang sangat penting bagi sebuah organisasi guna menciptakan nilai tambah untuk produk yang dihasilkan dan untuk mendapatkan keuntungan kompetitif. Bontis (1998) berpendapat jika sebuah organisasi memiliki *structural capital* yang sangat buruk, maka akan sangat sulit untuk meraih manfaat penuh dari IC secara keseluruhan.

Astuti (2005) menyatakan konsep penting *customer/relation capital* adalah pengetahuan yang dibentuk dalam *marketing channel*. Organisasi berkembang yang memiliki *customer capital* yang baik dapat menciptakan dinamisasi yang baik antara pemasok maupun pelanggan. Hal tersebut dikarenakan pihak pemasok atau pelanggan mempunyai loyalitas yang tinggi, kondisi tersebut dapat meningkatkan laba yang diperoleh oleh perusahaan. Ini disebabkan *customer capital* merupakan komponen *intellectual capital* yang memberikan nilai secara nyata bagi perusahaan.

Chen et. al (2005) menyarankan sebuah pengukuran tidak langsung terhadap *Intellectual Capital* yaitu dengan mengukur efisiensi dari nilai tambah yang dihasilkan oleh kemampuan intelektual perusahaan yang dinamakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>). VAIC<sup>TM</sup> merupakan metode untuk mengukur kinerja *Intellectual Capital* perusahaan. VAIC<sup>TM</sup> merupakan koefisien nilai tambah yang terdiri dari *Capital Employed Efficiency* (CEE) atau yang kerap disebut pula dengan VACE (*Value Added Capital Employed*), *Human Capital Efficiency* (HCE) yang juga sering disebut dengan VAHU (*Value Added Human Capital*), dan

*Structural Capital Efficiency* (SCE) atau disebut juga dengan VASC (*Value Added Structural Capital*).

Pendekatan ini relatif mudah dan memungkinkan untuk dilakukan karena menggunakan data yang ada dalam laporan keuangan perusahaan. VAIC<sup>TM</sup> menggambarkan seberapa besar *intellectual capital* menambah nilai suatu perusahaan dari penggunaan aset tersebut. Penggunaan metode pengukuran VAIC<sup>TM</sup> (*intellectual capital*) memberikan peluang bagi perusahaan dan *stakeholders* untuk mengetahui seberapa besar aset berwujud (*tangible assets*) dan aset tidak berwujud (*intangible assets*) memberikan nilai dan seberapa efisien dalam memberikan keuntungan bagi perusahaan (Kunjansivu dan Lonnqvist, 2007).

*Resource based view* menyatakan bahwa IC adalah sumber daya perusahaan yang memegang peranan penting, sama halnya seperti *physical capital* dan *financial capital* (Asni, 2007 dalam Solikhah, 2010). *Intellectual capital* digunakan sebagai aset perusahaan yang berbasis pengetahuan, terdiri atas pengalaman, keahlian, dan kemampuan yang dimanfaatkan oleh perusahaan. *Intellectual capital* biasanya digunakan untuk membantu kelangsungan bisnis perusahaan dalam rangka mencapai daya saing jangka panjang (Roos et.al, 2005). Berdasarkan konteks tersebut, perusahaan perlu mengembangkan strategi untuk dapat bersaing dipasaran. Pada prinsipnya, *sustainable* dan kapabilitas suatu perusahaan didasarkan pada IC, sehingga seluruh sumber daya yang dimiliki dapat menciptakan *value added* (nilai

tambah). *Intellectual Capital* sebagai kapabilitas organisasi untuk menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan.

Dengan adanya pengelolaan dari kinerja *intellectual capital* sebagai nilai tambah dalam perusahaan, dapat diketahui pula pengaruhnya terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Ukuran *business performance* dalam penelitian ini dilihat dari kinerja keuangan perusahaan dari sisi profitabilitas perusahaan. Indikator yang digunakan dalam penilaian profitabilitas perusahaan menggunakan rasio *return on asset* (ROA).

Selain kinerja keuangan perusahaan, hal yang menarik untuk diteliti adalah terkait kegunaan modal intelektual sebagai salah satu alat untuk menentukan nilai pasar perusahaan. Nilai suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya dipasar. Semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya *hidden value*. Jika pasarnya efisien, semakin tinggi modal intelektual perusahaan maka semakin tinggi pula nilai perusahaan (Sunarsih, 2011). Hal ini dikarenakan investor akan memberikan nilai yang tinggi pada perusahaan yang memiliki modal intelektual yang lebih besar (Yuniasih, dkk., 2010).

Penghargaan lebih atas suatu perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan (Chen et.al, 2005). Berkurangnya atau bahkan hilangnya aktiva tetap dalam neraca perusahaan tidak menyebabkan hilangnya penghargaan pasar terhadap perusahaan, hal tersebut

tercermin dari banyaknya perusahaan yang memiliki aktiva berwujud yang tidak signifikan dalam laporan keuangan namun penghargaan pasar atas perusahaan-perusahaan tersebut sangat tinggi (Roos et al., 1997 dalam Sawarjuwono, 2003). Nilai perusahaan dapat tercermin dari harga sahamnya, jika nilai sahamnya tinggi bisa dikatakan nilai perusahaan juga baik Gapensi (1996) dalam Rahcmawati (2007).

Appuhami (2007) menyatakan bahwa semakin besar nilai modal intelektual (VAIC<sup>TM</sup>) semakin efisien penggunaan modal perusahaan, sehingga menciptakan *value added* bagi perusahaan. *Physical capital* sebagai bagian dari modal intelektual menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan (Abdolmohammadi, 2005). Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Perusahaan yang mampu memanfaatkan modal intelektualnya secara efisien, maka nilai pasarnya akan meningkat.

Saat ini Modal Intelektual menjadi salah satu isu penting yang sangat menarik untuk dikaji, berbagai hasil penelitian baik dalam konteks Indonesia maupun internasional menunjukkan hasil yang inkonsisten, terutama tentang IC dengan kinerja perusahaan maupun nilai perusahaan. Semakin besar Modal Intelektual maka semakin efisien penggunaan modal pada perusahaan.

Hasil penelitian Brennan (2001) menunjukkan bahwa tingkat Modal Intelektual (intellectual capital) berpengaruh pada kinerja perusahaan yang meliputi produktivitas karyawan, peningkatan skill karyawan, dan peningkatan laba. Kenyataan menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan multinasional yang menguasai perekonomian dunia, sangat tergantung pada Modal Intelektual pengetahuan, informasi, hak cipta intelektual, dan pengalaman yang dapat digunakan untuk menciptakan kekayaan (Stewart, 1977).

Hasil penelitian Firer dan Williams (2003), Bollen (2005), Iswati dan Anshori (2007), dan Ulum *et al.* (2008) menemukan bahwa Modal Intelektual berpengaruh positif pada kinerja perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Belkaoui (2003), Chen *et al.* (2005), dan Tan *et al.* (2007) membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja dan nilai pasar perusahaan.

Bertentangan dengan penelitian tersebut dimana penelitian Solikhah dkk. (2010) serta Yuniasih dkk. (2010) tidak berhasil membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh pada nilai pasar perusahaan. Sementara itu, Setyarini Santoso (2012) mengungkapkan bahwa kinerja Perusahaan BEI (*Accounting Based Performance* dan *Market Based Performance*) tidak dipengaruhi secara signifikan oleh keberadaan *Intellectual Capital* (efisiensi terhadap *Human Capital* maupun *Structural Capital*). Demikian pula dengan hasil investigasi Widarjo (2011) menunjukkan bahwa IC yang diukur dengan VAIC<sup>TM</sup> tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa pasar tidak memberikan penilaian pada modal intelektual perusahaan.

Perbedaan hasil penelitian tersebut diperkirakan karena jenis sampel perusahaan yang diteliti. Peneliti ini memilih perusahaan perbankan sebagai sampel perusahaan adalah karena bisnis sektor perbankan adalah sektor bisnis yang bersifat “intellectually intensive” (Kamath, 2007) dan pada sektor perbankan, modal intelektual para karyawan lebih homogen dibandingkan dengan sektor ekonomi lain (Kubo dan Saka, 2002) serta tersajinya data laporan keuangan yang dipublikasikan sehingga bisa diakses setiap saat.

Hasil penelitian yang tidak konsisten membuat penulis tertarik untuk mengkaji hal Modal Intelektual dan membuktikan secara empiris apakah Modal Intelektual berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja keuangan dan nilai pasar perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan penelitian-penelitian sebelumnya yang belum konsisten, maka peneliti akan mengangkat dan membahas permasalahan dengan judul “**Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar Perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia**”.

## **1.2 Rumusan Masalah**

Dari masalah di atas maka dapat diperoleh rumusan penelitian sebagai berikut:

1. Apakah *Intellectual Capital* (VAIC™) berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan?



2. Apakah indikator Intellectual Capital yakni *Capital Employed Efficiency* (CEE), *Human Capital Efficiency* (HCE) dan *Structural Capital Efficiency* (SCE) terhadap Kinerja Keuangan?
3. Apakah *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh terhadap Nilai Pasar Perusahaan?
4. Apakah indikator *Intellectual Capital* yakni *Capital Employed Efficiency* (CEE), *Human Capital Efficiency* (HCE) dan *Structural Capital Efficiency* (SCE) terhadap Nilai Pasar Perusahaan?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian yang dilakukan pada perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI (2010-2013) adalah sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) terhadap Kinerja Keuangan.
2. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing indikator *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan.
3. Untuk mengetahui pengaruh *Intellectual Capital* (VAIC<sup>TM</sup>) terhadap Nilai Pasar.
4. Untuk mengetahui bagaimana pengaruh masing-masing indikator *Intellectual Capital* terhadap Nilai Perusahaan.

## 1.4 Kegunaan Penelitian

Kegunaan dengan dilakukannya penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan-perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, kegunaannya yakni:

Hasil penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan dan masukan bagi perusahaan perbankan yang ada dalam upaya meningkatkan kinerja keuangan maupun meningkatkan nilai perusahaan dalam menghadapi era penuh persaingan saat ini. Dengan adanya penelitian mengenai peran Modal Intelektual diharapkan perusahaan-perusahaan yang ada di Indonesia semakin menyadari pentingnya peran manajerial yang baik dalam mengolah setiap asset yang mereka miliki, termasuk *intangible asset*.

2. Bagi Akademik

Penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan penelitian lebih lanjut guna untuk menambah wawasan dan pengetahuan tentang pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan maupun Nilai Pasar Perusahaan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

##### **2.1.1 *Resource Based Theory***

*Resource-based theory* dipelopori oleh Penrose (1959), beliau mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan bersifat heterogen dan jasa produktif yang berasal dari sumber daya perusahaan memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan (dalam Astuti dan Sabeni, 2005). Pemikiran tersebut didukung oleh pendapat yang dikemukakan oleh Wernerfelt (1984, dalam Adeline 2012) bahwa tindakan strategis membutuhkan seperangkat sumber daya fisik, keuangan, human, atau organisasional khusus dan dengan demikian keunggulan kompetitif ditentukan oleh kemampuannya memperoleh dan mempertahankan sumber daya. Menurut Belkaoui (2003); Hunter dan William (2003) dalam Saleh *et al.*, (2008), *resources based theory* merupakan sumber daya perusahaan sebagai pengendali utama di balik kinerja dan daya saing perusahaan.

Berdasarkan RBT ini, sebuah organisasi dapat dinilai sebagai kumpulan dari sumber daya fisik, sumber daya manusia, dan sumber daya organisasi (Barney, 1991; Amit dan Shoemaker, 1993 dalam Madhani, 2009) Sumber daya organisasi yang berharga, langka, imperfectly, imitable dan imperfectly substituable adalah sumber utama dari keunggulan kompetitif yang berkelanjutan untuk kinerja unggul yang berkelanjutan.

*Resource Based Theory* (RBT) berfokus pada konsep atribut perusahaan yang *difficult-to-imitate* sebagai sumber kinerja yang unggul dan keunggulan kompetitif (Barney, 1986; Hamel dan Prahalad dalam Madhani, 2009). Menurut Conner dalam Madhani (2009), variasi kinerja antara perusahaan tergantung pada kepemilikannya pada *inputs* dan *capabilities* yang unik.

Asumsi RBT yaitu bagaimana sumber daya dapat secara umum didefinisikan untuk memasukkan aset, proses organisasi, atribut perusahaan, informasi, atau pengetahuan yang dikendalikan oleh perusahaan yang dapat digunakan untuk memahami dan menerapkan strategi mereka (dalam Fahmi, 2010). Sumber daya diklasifikasikan menjadi tiga jenis, yaitu:

1. Modal sumber daya fisik (teknologi, pabrik, dan peralatan),
2. Modal sumber daya manusia (pelatihan, pengalaman, wawasan), dan
3. Modal sumber daya organisasi (struktur formal).

Menurut *Resource Based Theory*, *intellectual capital* memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya unik yang mampu menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan sehingga dapat menciptakan *value added* atau nilai tambah bagi perusahaan. Dari penjelasan *resource based theory* di atas, *intellectual capital* merupakan sumber daya yang dimiliki perusahaan, memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan dan digunakan untuk menyusun dan menerapkan strategi perusahaan sehingga meningkatkan kinerja perusahaan menjadi semakin baik. Sebuah perusahaan dikatakan mempunyai keunggulan kompetitif apabila dapat menciptakan

nilai ekonomis yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan lain dalam industrinya. Namun lebih lanjut dikatakan hal yang paling penting adalah menjaga keberlanjutan dari keunggulan kompetitif tersebut atau yang biasa disebut sebagai *sustained competitive advantage* (Barney and Clark 2007). Keunggulan kompetitif dalam RBT merupakan penciptaan *abnormal profit* (Peteraf 1993) atau tingkat kembalian di atas rata-rata (*above average returns*) dengan memanfaatkan fitur-fitur khusus yang dimiliki perusahaan (Lin and Huang 2011).

Perusahaan harus menyadari pentingnya pengelolaan *intellectual capital* yang dimiliki. Apabila kinerja dari *intellectual capital* tersebut dapat dilakukan secara maksimal, maka perusahaan akan memiliki suatu *value added* yang dapat memberikan suatu karakteristik tersendiri. Dari penjelasan tersebut, menurut *resource-based view*, *intellectual capital* memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan dalam menghadapi era persaingan ekonomi yang semakin ketat.

### **2.1.2 Teori Stakeholders**

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen suatu organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting yaitu memberikan laporan kinerja perusahaan kepada *stakeholder* sebagai pihak yang sangat berkepentingan terhadap keberlangsungan perusahaan. Dalam melaporkan atas kegiatan operasional tersebut menjadi hak para *stakeholder* meskipun *stakeholder* tidak meminta bentuk laporan, namun pihak perusahaan harus tetap menyediakan laporan kegiatannya.

Selain itu, teori ini juga menganggap bahwa akuntabilitas organisasional seharusnya tidak hanya melaporkan informasi mengenai keuangan saja tetapi juga informasi mengenai non-keuangan. Di dalam laporan keuangan tahunan perusahaan terdapat dua jenis informasi yang disediakan, yaitu informasi yang bersifat wajib (*mandatory*) dan informasi yang bersifat sukarela (*voluntary*). Perbedaannya dapat terlihat dari informasi apa yang diungkapkan. Informasi yang bersifat wajib lebih mengungkapkan informasi mengenai keuangan perusahaan, sedangkan informasi yang bersifat sukarela mengungkapkan informasi non-keuangan perusahaan. Salah satu informasi yang bersifat sukarela (*voluntary*) adalah informasi mengenai modal intelektual (*intellectual capital*). Informasi tersebut mengungkapkan adanya suatu *value added* yang dimiliki oleh perusahaan akibat adanya pengelolaan dari *intellectual capital* itu sendiri.

Freeman (1984 dalam Deegan, 2004) mendiskusikan tentang pengaruh *stakeholder* dalam keputusan yang diambil perusahaan. Peran utama dari manajemen perusahaan adalah untuk menilai pentingnya memenuhi permintaan *stakeholder* dalam rangka untuk mencapai tujuan strategis perusahaan. Ketika derajat kekuatan *stakeholder* meningkat, maka pentingnya laporan informasi untuk memenuhi permintaan *stakeholder* juga meningkat. Selanjutnya, harapan dan kekuatan berbagai macam *stakeholder* dapat berubah sewaktu-waktu, sehingga perusahaan harus menyesuaikan secara terus menerus strategi operasional dan pelaporannya.

Kelompok-kelompok '*stake*' tersebut, menurut Riahi-Belkaoui, meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. Konsensus yang berkembang dalam konteks teori *stakeholder* adalah bahwa laba akuntansi hanyalah merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham (*shareholder*), sementara *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholders* dan kemudian didistribusikan kepada *stakeholders* yang sama.

Investor menginginkan *return* yang tercermin dalam laba akuntansi merupakan suatu alat ukur yang tepat dan akurat sehingga perlu adanya keakuratan dalam penciptaan *return*. Meek dan Gray (dalam Ulum dkk, 2008) menjelaskan bahwa *value added* adalah ukuran yang lebih akurat yang diciptakan oleh *stakeholders* dan kemudian didistribusikan kepada *stakeholders* yang sama. Sehingga dengan adanya pengungkapan mengenai informasi *intellectual capital* tersebut, diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholders* dan dapat mengurangi tingkat risiko dan ketidakpastian yang dihadapi oleh investor.

Dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan, manajemen perusahaan harus dapat mengelola seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan, baik karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) maupun *structural capital*. Apabila seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelola dan dimanfaatkan dengan baik maka akan menciptakan *value added* bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan harga saham sebagai salah satu tolok ukur nilai perusahaan di pasar,

serta meningkatkan pula kinerja keuangan perusahaan sehingga menghasilkan laba yang lebih besar.

## **2.2 Kinerja Keuangan Perusahaan**

Perusahaan sebagai salah satu bentuk organisasi pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat dipakai sebagai dasar pengambilan keputusan baik pihak internal maupun eksternal. Kinerja perusahaan adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba, sedangkan menurut IAI (2007:3) kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumberdaya yang dimilikinya. Pengukuran kinerja didefinisikan sebagai “performing measurement“, yaitu kualifikasi dan efisiensi perusahaan atau segmen atau keefektifan dalam pengoperasian bisnis selama periode akuntansi.

Kinerja perusahaan merupakan suatu gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan yang



mencerminkan prestasi kerja dalam periode tertentu. Menurut Munawir (2000:31); “Laporan keuangan merupakan alat yang sangat penting untuk memperoleh informasi sehubungan dengan posisi keuangan dan hasil-hasil yang telah dicapai oleh perusahaan.” Dengan melihat laporan keuangan suatu perusahaan akan tergambar didalamnya aktivitas perusahaan tersebut. Oleh karena itu, laporan keuangan perusahaan merupakan hasil dari suatu proses akuntansi yang dapat digunakan sebagai alat untuk komunikasi dan juga digunakan sebagai alat pengukur kinerja perusahaan. Hal ini sangat penting agar sumber daya digunakan secara optimal dalam menghadapi perubahan lingkungan.

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan diatas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusiterhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis. Berdasarkan tekniknya, analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam, yaitu menurut Jumingan (2006:242):

- a. Analisis perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (*absolut*) maupun dalam persentase (*relatif*).

- b. Analisis Tren (*tendensi posisi*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
- c. Analisis Persentase per Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
- d. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
- e. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- f. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
- g. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
- h. Analisis Break Even, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Selain itu terdapat pula macam ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja secara kuantitatif (Hanafi, 2003: 76), yaitu:

a. Ukuran kriteria tunggal

Ukuran kriteria tunggal (*single criteria*) adalah ukuran kinerja yang hanya menggunakan satu ukuran untuk menilai kinerja manajer. Kelemahan apabila kriteria tunggal digunakan untuk mengukur kinerja yaitu orang akan cenderung memusatkan usahanya pada kriteria pada usaha tersebut sehingga akibatnya kriteria lain diabaikan, yang kemungkinan memiliki arti yang sama pentingnya dalam menentukan sukses atau tidaknya perusahaan.

b. Ukuran kriteria beragam

Ukuran kriteria beragam (*multiple criteria*) adalah ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran untuk menilai kriteria manajer. Kriteria ini mencari berbagai aspek kinerja manajer, sehingga manajer dapat diukur kinerjanya dari beragam kriteria. Tujuan penggunaan beragam ini adalah agar manajer yang diukur kinerjanya mengarahkan usahanya kepada berbagai kinerja.

c. Ukuran kriteria gabungan

Ukuran kriteria gabungan (*composite criteria*) adalah ukuran kinerja yang menggunakan berbagai macam ukuran, untuk memperhitungkan bobot masing-masing ukuran dan menghitung rata-ratanya sebagai ukuran yang menyeluruh kinerja manajer. Kriteria gabungan ini dilakukan karena perusahaan menyadari bahwa beberapa tujuan lebih penting dibandingkan dengan tujuan yang lain, sehingga beberapa perusahaan memberikan bobot

angka tertentu pada beragam kriteria untuk mendapatkan ukuran tunggal kinerja manajer.

Menurut Sucipto (2003) pengertian kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. pengertian kinerja adalah suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisien dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu (Hanafi, 2003:69). Dari pengertian diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa kinerja keuangan adalah usaha formal yang telah dilakukan oleh perusahaan yang dapat mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba, sehingga dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi perkembangan baik perusahaan dengan mengandalkan sumber daya yang ada. Suatu perusahaan dapat dikatakan berhasil apabila telah mencapai standar dan tujuan yang telah ditetapkan.

Adapun tujuan penilaian kinerja perusahaan menurut Munawir (2000:31) adalah sebagai berikut:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memperoleh kewajiban keuangannya yang harus segera dipenuhi atau kemampuan perusahaan untuk memenuhi keuangannya pada saat ditagih.

- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas, yaitu kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya apabila perusahaan tersebut dilikuidasi baik kewajiban keuangan jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Untuk mengetahui tingkat rentabilitas atau profitabilitas, yaitu menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu.
- d. Untuk mengetahui tingkat stabilitas usaha, yaitu kemampuan perusahaan untuk melakukan usahanya dengan stabil, yang diukur dengan mempertimbangkan kemampuan perusahaan untuk membayar beban bunga atas hutang-hutangnya termasuk membayar kembali pokok hutangnya tepat pada waktunya serta kemampuan membayar deviden secara teratur kepada para pemegang saham tanpa mengalami hambatan atau krisis keuangan.

Pengukuran kinerja digunakan perusahaan untuk melakukan perbaikan di atas kegiatan operasionalnya agar dapat bersaing dengan perusahaan lain. Analisis kinerja keuangan merupakan proses pengkajian secara kritis terhadap review data, menghitung, mengukur, menginterpretasi, dan memberi solusi terhadap keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu. Kinerja Keuangan dapat dinilai dengan beberapa alat analisis.

Menurut Jumingan (2006:242), berdasarkan tekniknya analisis keuangan dapat dibedakan menjadi 8 macam antara lain sebagai berikut :

- a. Analisis perbandingan Laporan Keuangan, merupakan teknik analisis dengan cara membandingkan laporan keuangan dua periode atau lebih dengan menunjukkan perubahan, baik dalam jumlah (absolut) maupun dalam persentase (relatif).
- b. Analisis Tren (tendensi posisi), merupakan teknik analisis untuk mengetahui tendensi keadaan keuangan apakah menunjukkan kenaikan atau penurunan.
- c. Analisis Persentase per Komponen (*common size*), merupakan teknik analisis untuk mengetahui persentase investasi pada masing-masing aktiva terhadap keseluruhan atau total aktiva maupun utang.
- d. Analisis Sumber dan Penggunaan Modal Kerja, merupakan teknik analisis untuk mengetahui besarnya sumber dan penggunaan modal kerja melalui dua periode waktu yang dibandingkan.
- e. Analisis Sumber dan Penggunaan Kas, merupakan teknik analisis untuk mengetahui kondisi kas disertai sebab terjadinya perubahan kas pada suatu periode waktu tertentu.
- f. Analisis Rasio Keuangan, merupakan teknik analisis keuangan untuk mengetahui hubungan di antara pos tertentu dalam neraca maupun laporan laba rugi baik secara individu maupun secara simultan.
- g. Analisis Perubahan Laba Kotor, merupakan teknik analisis untuk mengetahui posisi laba dan sebab-sebab terjadinya perubahan laba.
- h. Analisis Break Even, merupakan teknik analisis untuk mengetahui tingkat penjualan yang harus dicapai agar perusahaan tidak mengalami kerugian.

Menurut Roos, Westerfield & Jordan (2004:78); Rasio Keuangan adalah “Hubungan yang dihitung dan informasi keuangan suatu perusahaan dan digunakan untuk tujuan perbandingan”. Sedangkan, menurut Jumingan (2006:242) “Analisis Rasio Keuangan merupakan analisis dengan membandingkan satu pos laporan dengan dengan pos laporan keuangan lainnya, baik secara individu maupun bersama-sama guna mengetahui hubungan diantara pos tertentu, baik dalam neraca maupun dalam laporan laba rugi”. Rasio menggambarkan suatu hubungan dan perbandingan antara jumlah tertentu dalam satu pos laporan keuangan dengan jumlah yang lain pada pos laporan keuangan yang lain. Dengan menggunakan metode analisis seperti berupa rasio ini akan dapat menjelaskan atau memberikan gambaran tentang baik atau buruknya keadaan atau posisi keuangan suatu perusahaan. Dengan rasio keuangan pula dapat membantu perusahaan dalam mengidentifikasi kekuatan dan kelemahan keuangan perusahaan.

Ada beberapa jenis rasio keuangan yang sering dipakai, menurut Bambang Riyanto (2001: 330) apabila dilihat dari sumbernya dari mana rasio itu dibuat, maka rasio-rasio dapat digolongkan dalam 3 golongan, yaitu:

- a. Rasio-rasio Neraca, yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca, misalnya Current Ratio, Acid-test Ratio, dan lain sebagainya.
- b. Rasio-rasio Laporan Laba-Rugi, yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari Income Statement, misalnya Gross Profit Margin, Net Operating Margin, dan lain sebagainya.

- c. Rasio-rasio antar Laporan, yaitu rasio-rasio yang disusun dari data yang berasal dari neraca dan data lainnya berasal dari Income Statement, misalnya Assets Turnover, Inventory Turnover, dan lain sebagainya.

Ada pula yang mengelompokkan rasio kedalam rasio-rasio likuiditas, rasio-rasio leverage, rasio-rasio aktivitas, dan rasio-rasio profitabilitas (Bambang Riyanto, 2001: 331), yaitu sebagai berikut:

- a. Rasio Likuiditas adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur likuiditas perusahaan (*current ratio, acid test ratio*).
- b. Rasio Leverage adalah rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai berapa jauh aktiva perusahaan dibiayai oleh utang (*debt to total assets ratio, net worth to debt ratio* dan lain sebagainya).
- c. Rasio-rasio Aktivitas yaitu rasio-rasio yang dimaksudkan untuk mengukur sampai seberapa besar efektivitas perusahaan dalam mengerjakan sumber-sumber dayanya (*inventory turnover, average collection period*, dan lain sebagainya).
- d. Rasio-rasio Profitabilitas yaitu rasio-rasio yang menunjukkan hasil akhir dari sejumlah kebijaksanaan dan keputusan-keputusan (*profit margin on sales, return on total assets, return on net worth* dan lain sebagainya).

Sedangkan menurut (Brealey, Myers & Marcus, 2008:72) ada empat jenis rasio keuangan antara lain:



- a. Rasio Leverage (*leverage ratio*) memperlihatkan seberapa berat utang perusahaan.
- b. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) mengukur seberapa mudah perusahaan dapat memegang kas.
- c. Rasio Efisiensi (*efficiency ratio*) atau rasio tingkat perputaran (*turnover ratio*) mengukur seberapa produktif perusahaan menggunakan aset-asetnya.
- d. Rasio profitabilitas (*profitability ratio*) digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian investasi perusahaan.

Bagi investor informasi mengenai kinerja perusahaan dapat digunakan untuk melihat apakah mereka akan mempertahankan investasi mereka di perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain. Selain itu, pengukuran juga dilakukan untuk memperlihatkan kepada penanam modal maupun pelanggan atau masyarakat secara umum bahwa perusahaan memiliki kreditibilitas yang baik.

Menurut Halim (2001:127) analisis kinerja keuangan adalah usaha mengidentifikasi ciri-ciri keuangan berdasarkan laporan keuangan yang tersedia. Kinerja keuangan adalah penentuan ukuran-ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba. Dalam mengukur kinerja keuangan perlu dikaitkan antara organisasi perusahaan dengan pusat pertanggungjawaban. Dalam melihat organisasi perusahaan dapat diketahui besarnya tanggung jawab manajer yang diwujudkan dalam bentuk prestasi kerja keuangan.

Kinerja keuangan perusahaan pada akhir periode harus dievaluasi untuk mengetahui perkembangan perusahaan.

Untuk mengetahui kinerja yang dicapai oleh perusahaan maka dilakukan pengukuran kinerja. Ukuran kinerja yang umum digunakan yaitu ukuran kinerja keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari laporan keuangan yang dikeluarkan secara periodik yang memberikan suatu gambaran tentang posisi keuangan perusahaan. Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan digunakan rasio-rasio keuangan. Berbagai rasio dapat digunakan, tetapi dalam penelitian ini digunakan rasio keuangan yang mencerminkan efisiensi perusahaan terhadap total aktiva yaitu ROA (Return on Asset).

Menurut Mardiyanto (2009:196) ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari aktivitas investasi. Sedangkan menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196), ROA adalah rasio yang digunakan untuk mengukur keuntungan bersih yang diperoleh dari penggunaan akiva. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik produktivitas asset dalam memperoleh keuntungan bersih yang selanjutnya akan meningkatkandaya tarik perusahaan kepada investor. Menurut Lestari dan Sugiharto (2007:196) angka ROA dapat dikatakan baik apabila  $> 2\%$ . Dengan adanya peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dalam salah satu rasio keuangan yaitu ROA diharapkan akan menjadi peningkatan daya tarik para investor, karena tingkat pengembalian akan semakin besar. Hal ini juga akan berdampak bahwa harga saham dari perusahaan

tersebut di pasar modal juga akan semakin meningkat sehingga ROA akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan.

Munawir (2002:269), "*Return On Asset* merefleksikan seberapa banyak perusahaan telah memperoleh hasil atas sumber daya keungan yang ditanamkan oleh perusahaan". Rasio ROA ini sering dipakai manajemen untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan, disamping perlu mempertimbangkan masalah pembiayaan terhadap aktiva tersebut. Nilai ROA yang semakin mendekati 1, berarti semakin baik profitabilitas perusahaan karena setiap aktiva yang ada dapat menghasilkan laba. Dengan kata lain semakin tinggi nilai ROA maka semakin baik kinerja keuangan perusahaan tersebut. Pengukuran kinerja keuangan perusahaan dengan ROA menunjukkan kemampuan atas modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva yang dimiliki untuk menghasilkan laba. ROA (Return On Asset) adalah rasio keuntungan bersih setelah pajak untuk menilai seberapa besar tingkat pengembalian dari asset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA yang negatif disebabkan laba perusahaan dalam kondisi negatif pula atau rugi, hal ini menunjukkan kemampuan dari modal yang diinvestasikan secara keseluruhan belum mampu untuk menghasilkan laba.

ROA menggambarkan sejauhmana tingkat pengembalian dari seluruh asset yang dimiliki perusahaan. ROA digunakan oleh manajemen perusahaan untuk mengukur efektivitas dari keseluruhan operasi perusahaan. Pengukuran kinerja

keuangan perusahaan dengan ROA memiliki keuntungan yaitu ROA merupakan pengukuran yang komprehensif dimana seluruhnya mempengaruhi laporan keuangan yang tercermin dari rasio ini. Laporan keuangan yang dimaksud adalah laporan laba rugi dan neraca. Keunggulan lain yang didapat dari pengukuran kinerja dengan ROA adalah perhitungan ROA sangat mudah dihitung dan dipahami. ROA juga merupakan denominator yang dapat diterapkan pada setiap unit organisasi yang bertanggung jawab terhadap profitabilitas dan unit usaha. Dalam pengukuran kinerja keuangan perusahaan, setiap unit organisasi yang ada dalam perusahaan dapat menggunakan ROA untuk mengetahui profitabilitas dari setiap unit usaha.

### **2.3 Nilai Pasar Perusahaan**

Nilai pasar suatu perusahaan dapat tercermin dari harga yang dibayar investor atas sahamnya dipasar. Semakin meningkatnya perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan menunjukkan adanya hidden value. Penghargaan lebih atas suatu perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan (Chen et.al, 2005). Berkurangnya atau bahkan hilangnya aktiva tetap dalam neraca perusahaan tidak menyebabkan hilangnya penghargaan pasar terhadap perusahaan, hal tersebut tercermin dari banyaknya perusahaan yang memiliki aktiva berwujud yang tidak signifikan dalam laporan keuangan namun penghargaan pasar atas perusahaan perusahaan tersebut sangat tinggi (Roos *et al.*, 1997 dalam Sawarjuwono, 2003).

Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Bringham Gapensi,1999), Semakin tinggi harga saham semakin tinggi pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (financing), dan manajemen asset. Menurut Fama (1978) dalam Untung Wahyudi et.al, (2006), nilai perusahaan akan tercermin dari harga sahamnya. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan price to book value. Price to book value yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Hal itu juga yang menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan kemakmuran pemegang saham juga tinggi (Soliha dan Taswan, 2002).

Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai aset perusahaan sesungguhnya. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan

nilai perusahaan. Pada dasarnya tujuan manajemen keuangan adalah memaksimalkan nilai perusahaan. Akan tetapi di balik tujuan tersebut masih terdapat konflik antara pemilik perusahaan dengan penyedia dana sebagai kreditur. Jika perusahaan berjalan lancar, maka nilai saham perusahaan akan meningkat, sedangkan nilai hutang perusahaan dalam bentuk obligasi tidak terpengaruh sama sekali. Jadi dapat disimpulkan bahwa nilai dari saham kepemilikan bisa merupakan indeks yang tepat untuk mengukur tingkat efektifitas perusahaan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang terkait erat dengan harga sahamnya (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi, dan meningkatkan kepercayaan pasar tidak hanya terhadap kinerja perusahaan saat ini namun juga pada prospek perusahaan di masa mendatang. Harga saham yang digunakan umumnya mengacu pada harga penutupan (*closing price*), dan merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar (Fakhrudin dan Hadianto, 2001:316).

Penelitian Chen *et al.* (2005), menyatakan bahwa investor cenderung akan membayar lebih tinggi atas saham perusahaan yang memiliki sumber daya intelektual yang lebih dibandingkan perusahaan dengan sumber daya intelektual yang rendah. Harga yang dibayar oleh investor tersebut mencerminkan nilai perusahaan. Market value terjadi karena masuknya konsep modal intelektual yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan (Abidin, 2000). Dalam hubungannya dengan teori *stakeholder*, dijelaskan bahwa seluruh aktivitas

perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/value creation. Kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah. Investor akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan.

## **2.4 Modal Intelektual**

Modal intelektual merupakan aset yang tidak terlihat yang merupakan gabungan dari faktor manusia, proses dan pelanggan yang memberikan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Modal Intelektual diakui sebagai salah satu *intangible asset* yang sangat penting di era informasi dan pengetahuan. *Intellectual capital* oleh Nahapiet dan Ghoshal (1998) dalam Sugeng (2002:200), mengacu pada pengetahuan dan kemampuan yang dimiliki oleh kolektivitas sosial, seperti sebuah organisasi, komunitas intelektual, atau praktik profesional. Modal intelektual mewakili sumber daya yang bernilai dan kemampuan untuk bertindak yang didasarkan pada pengetahuan. Sedangkan menurut Klein dan Prusak (Stewart, 1997), modal intelektual adalah materi intelektual yang telah diformalisasikan, ditangkap, dan dimanfaatkan untuk memproduksi aset yang nilainya lebih tinggi. Setiap organisasi menempatkan materi intelektual dalam bentuk aset dan sumber daya, perspektif, dan kemampuan eksplisit dan tersembunyi, data, informasi, pengetahuan, dan mungkin kebijakan. Munculnya era informasi telah membawa dampak yang besar di dalam dunia bisnis dan ekonomi. Setiawan *et al* (2007) menyebutkan beberapa dampak keberhasilan modal intelektual bagi perusahaan.

Modal intelektual kini memegang peranan yang penting di dalam keberhasilan perusahaan.

Secara garis besar, modal intelektual membawa 3 dampak yang signifikan, yaitu:

1. Ekonomi Baru dari Informasi (*The New Economics of Information*)

Saat ini ekonomi tak berwujud dapat dibuktikan sama atau lebih besar ukurannya jika dibandingkan dengan ekonomi yang berwujud. Dunia ekonomi berwujud dan tak berwujud itu saling berdampingan, saling berhubungan, saling melengkapi, saling berjaln, dan saling mempengaruhi. Perwujudan aset tak berwujud, yakni modal intelektual manusia, struktural, dan pelanggan dapat dengan kuat mendukung pekerjaan. Aset intelektual adalah modal intelektual dalam diri manusia, struktural, dan manifestasi pelanggan yang dapat mendukung suatu pekerjaan dengan kuat. Berdasarkan teorinya, ekonomi informasi mempunyai konsekuensi yang sangat praktis dan besar bagi manajemen dan karir. Suatu perusahaan harus menemukan suatu cara yang baru di dalam beroperasi di tengah-tengah bisnis dan ekonomi yang baru ini. Hal ini diperlukan agar perusahaan dapat membuat keputusan yang bijak dan tepat tentang bagaimana cara *survive* di dalam persaingan di dalamnya. Perusahaan harus lebih mahir dalam mengelola intangible asset yang mereka miliki untuk menjadikan perusahaannya sebagai perusahaan yang memiliki keunggulan dalam persaingan. Selain hal-hal tersebut adapula kajian yang menarik dari Modal Intelektual menurut Ulrich (1998) yang juga termasuk dalam *Intellectual Capital* adalah *Commitment*. Komitmen merupakan sikap karyawan



untuk tetap berada dalam organisasi dan terlibat dalam upaya-upaya mencapai misi, nilai-nilai dan tujuan perusahaan. Baik komitmen organisasi terhadap karyawan maupun komitmen karyawan terhadap organisasi sangat diperlukan dalam organisasi bisnis. Faktor komitmen ini dipandang penting karena karyawan yang memiliki komitmen yang tinggi terhadap organisasi akan cenderung memiliki sikap yang profesional dan menjunjung tinggi nilai-nilai yang telah disepakati (Syafaruddin Alwi, 2001).

## 2. Organisasi Jaringan (*Network Organization*)

Dalam membangun suatu organisasi, perusahaan perlu mengetahui bagaimana dan apa saja suatu jaringan itu dapat dibentuk. Teknologi, terutama dalam bidang informasi dan pengetahuan dapat mengubah hirarki. Perkembangan teknologi juga mempengaruhi pola manajemen perusahaan, karena semenjak ditemukan komputer maka susunan hirarki perusahaan semakin pendek, karena ada banyak pekerjaan yang dapat digantikan dengan komputer. Terdapat jaringan-jaringan (*networks*) sebelum ada komputer. Hal yang baru adalah organisasi yang dibentuk menurut aturan jaringan, yang dimungkinkan karena akan menjadi cukup murah untuk menaruh sebuah komputer di atas setiap meja tulis. Sebuah jaringan teknologi memperlengkapi jaringan-jaringan sosial. Semuanya menjadi alat-alat dengan mana organisasi bekerja. Lagi pula, operasi-operasi yang dilakukan perusahaan-perusahaan merupakan operasi-operasi yang kritis. Oleh karena itu diperlukan adanya efisiensi

dalam perusahaan. Itulah yang „dibawa“ oleh organisasi jaringan (*network organization*).

### 3. Karir di era informasi (*Career in the information age*)

Perubahan struktur organisasi telah membawa dampak pada kompetensi yang dibutuhkan individu untuk mengembangkan karirnya. Karir tanpa batas (*the boundaryless career*) menuntut individu untuk mempergunakan leksikan dan manajemen karir untuk mencapai keberhasilan karir. Leksikan karir tradisional akan ditinggalkan untuk mengantisipasi dunia karir tanpa batas. Manajemen karir dalam karir tanpa batas akan dipergunakan oleh individu untuk meminimalkan ketidaksesuaian penempatan peran, meningkatkan kompetensi dan menempatkan individu dalam posisi kunci (khususnya posisi kepemimpinan). Tujuan manajemen karir ini akan tercapai apabila menghubungkan sistem tenaga kerja dan sistem pasar kerja melalui sistem informasi manajemen. Para manajer sistem informasi manajemen dapat membantu individu dalam mengembangkan karirnya dan secara otomatis mempertahankannya.

Sangkala (2006) mendefinisikan *Intellectual Capital* sebagai hasil dari proses transformasi pengetahuan atau pengetahuan itu sendiri yang di transformasikan dalam aset yang bernilai bagi perusahaan. Salah satu area yang menarik perhatian akademisi maupun praktisi adalah terkait dengan kegunaan IC sebagai salah satu alat untuk menentukan nilai perusahaan (Edvinsson dan Malone, 1997) dalam Ulum (2008) . Pendapat tersebut selaras dengan pendapat Abidin (2000), yang menyatakan bahwa

market value terjadi karena masuknya konsep modal intelektual yang merupakan faktor utama yang dapat meningkatkan nilai suatu perusahaan. *Resource based theory* berpandangan bahwa perusahaan akan mendapatkan keunggulan kompetitif dan kinerja optimal dengan mengakuisisi, menggabungkan, dan menggunakan aset-aset vital untuk memperoleh keunggulan kompetitif dan kinerja optimal). Penyatuan aset berwujud dan tidak berwujud merupakan strategi potensial untuk meningkatkan kinerja (Belkaoui, 2003).

Praktik akuntansi konservatisme menekankan bahwa investasi perusahaan dalam *intellectual capital* yang disajikan dalam laporan keuangan dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, apabila pasar dalam keadaan efisien maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar (Belkaoui, 2003; Firer dan Williams, 2003). *Physical capital* sebagai bagian dari modal intelektual menjadi sumber daya yang menentukan kinerja perusahaan. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk peningkatan *competitive advantages*, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan (Abdolmohammadi, 2005).

Modal intelektual diyakini dapat berperan penting baik dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Penelitian Belkaoui (2003), Firer dan Williams (2003), Firer dan Stainbank (2003), dan Appuhami (2007) menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki hubungan positif dengan kinerja keuangan perusahaan. Di Indonesia penelitian yang dilakukan oleh Iswati dan Anshori (2007),

Ulum *et al.* (2008), serta Sianipar (2009) juga menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja perusahaan.

#### **2.4.1 Indikator Modal Intelektual**

Berikut ini adalah tiga indikator atau komponen dari *Intellectual Capital* yaitu *Capital Employed Efficiency*, *Human Capital Efficiency* dan *Structural Capital Efficiency*:

a. *Capital Employed Efficiency* (CEE)

Firer dan William (2003) menjelaskan bahwa *capital employed* atau *physical capital* adalah suatu indikator *value added* yang tercipta atas modal yang diusahakan dalam perusahaan secara efisien. Pulic (1999) menyatakan bahwa *capital employed* merupakan tingkat efisiensi yang diciptakan oleh modal fisik dan keuangan. Hal ini memperlihatkan semakin tinggi nilai *capital employed* suatu perusahaan maka semakin efisien pengelolaan modal intelektual berupa bangunan, tanah, peralatan, atau pun teknologi yang dengan mudah dibeli dan dijual di pasar pada perusahaan yang bersangkutan.

b. *Human Capital Efficiency* (HCE)

Bontis (1999) menyatakan bahwa “*human capital represents the human factor in the organisation, the combined intelligence, skills and expertise that gives the organisation its distinctive character*”. Bontis (1999) menambahkan bahwa elemen dari manusia adalah kemampuan dalam belajar, berubah, berinovasi, dan memunculkan ide kreatif yang dapat mendukung keberlangsungan organisasi jangka panjang. Widyaningrum (2004 : 19) *Human capital* merupakan aktiva tak berwujud

yang dimiliki perusahaan dalam bentuk kemampuan intelektual, kreativitas dan inovasi-inovasi yang dimiliki oleh karyawannya.

Stewart (1997) menjelaskan bahwa “*human capital is the capabilities of the individuals required to provide solutions to customer*”. Tobing (2007) menjelaskan pengertian *human capital* sesuai dengan *Skandia Value Scheme*, bahwa *human capital* mencakup semua kapasitas individual, talenta, *knowledge*, dan pengalaman dari pekerja dan manager serta kompetensi, kapabilitas, *relationship*, dan *values* dari karyawan. Hudson (1993) dalam Bontis (2000) menjelaskan *human capital* adalah kombinasi dari *genetic inheritance*, *education*, *experience*, dan *attitudes* tentang hidup dan bisnis.

c. *Structural Capital Efficiency* (SCE)

Penjelasan dari Tobing (2007) yang berdasarkan *Skandia Value Scheme* menyatakan bahwa *structural capital* merupakan *intellectual capital* yang tetap ada dalam perusahaan ketika pekerja pensiun atau berhenti, seperti sistem infrastruktur pendukung, sistem fisik yang digunakan untuk mengirim dan meningkatkan *intellectual capital*, basis data dan basis *knowledge*. Widyaningrum (2004 : 19) *structural capital* meliputi kemampuan perusahaan untuk menjangkau pasar atau hardware, software, dan lain-lain yang mendukung perusahaan. Dengan kata lain merupakan sarana prasarana pendukung kinerja karyawan.

#### **2.4.2 Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)**

Metode VAIC dikembangkan oleh Pulic (1998), didesain untuk menyajikan informasi mengenai *value creation efficiency* dari aset berwujud (*tangible asset*) dan aset tidak berwujud (*intangible asset*) yang dimiliki perusahaan. Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). VA dihitung sebagai selisih antara output dan input. Menurut Tan *et al.* (dalam Ulum dkk, 2008), output (OUT) mempresentasikan *revenue* dan mencakup seluruh produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan input (IN) mencakup seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh *revenue*. Hal penting di dalam model ini adalah bahwa beban karyawan (*labor expenses*) tidak termasuk dalam IN dikarenakan peran aktifnya di dalam proses *value creation*, sehingga tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) (Pulic, 1999).

Komponen utama dari VAIC<sup>TM</sup> yang dikembangkan Pulic (1998) tersebut dapat dilihat dari sumber daya perusahaan, yaitu *physical capital* (VACA – *Value Added Capital Employed*), *human capital* (VAHU – *Value Added Human Capital*), dan *structural capital* (STVA – *Structural Capital Value Added*). VAIC juga dikenal sebagai *Value Creation Efficiency Analysis*, dimana merupakan sebuah indikator yang dapat digunakan dalam menghitung efisiensi nilai yang dihasilkan dari perusahaan yang didapat dengan menggabungkan CEE (*Capital Employed Efficiency*), HCE (*Human Capital Efficiency*), dan SCE (*Structure Capital Efficiency*) (Pulic, 1998).

a. Value Added Human Capital (VAHU)

*Value Added Human Capital* (VAHU) adalah salah satu komponen VAIC yang mencerminkan total *value added* terhadap total *salary and wage cost* perusahaan. Stewart (dalam Ivada, 2004) menjelaskan bahwa *human capital* adalah kemampuan karyawan untuk menciptakan produk yang dapat menjangkau konsumen sehingga konsumen tidak akan berpaling pada pesaing. *Human capital* mempresentasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya manusia dan menganggap manusia atau karyawan sebagai aset *strategic* perusahaan karena pengetahuan yang mereka miliki.

Berdasarkan konsep *resource-based theory*, agar dapat bersaing dengan perusahaan lainnya, perusahaan membutuhkan sumber daya manusia yang berkualitas dan pengelolaan yang baik atas sumber daya manusia tersebut. Sumber daya manusia atau karyawan merupakan aset *strategic* perusahaan yang dapat menciptakan kompetensi perusahaan atas pengetahuan yang mereka miliki. 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 *humancapital* yang tinggi, maka diharapkan perusahaan tersebut tentunya akan memiliki kinerja keuangan yang tinggi pula.

VAHU adalah seberapa besar *Value Added* (VA) dibentuk oleh pengeluaran pekerja dalam rupiah. Hubungan antara VA dan *Human Capital* (HC)

mengindikasikan adanya kemampuan HC di dalam membuat nilai pada sebuah perusahaan. Ketika VAHU dibandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahaan, VAHU menjadi sebuah indikator kualitas sumber daya manusia perusahaan. VAHU juga diartikan sebagai kemampuan perusahaan di dalam menghasilkan VA dari setiap rupiah yang dikeluarkan kepada HC (Kuryanto dan Syafruddin, 2008).

b. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Menurut Horibe (dikutip Yudianti, 2000), *structural capital* merupakan sarana untuk mengubah *human capital* menjadi kesejahteraan perusahaan/organisasi. Salah satu bagian dari *structural capital* adalah membangun sistem seperti *data base* yang memungkinkan orang-orang dihubungkan dan belajar satu sama lain, sehingga menumbuhkan sinergi karena adanya kemudahan berbagi pengetahuan dan bekerja sama antar individu dalam organisasi. Penciptaan dari *structural capital* ini berhubungan dengan pengetahuan atau nilai dari seseorang yang tidak akan begitu saja hilang jika yang bersangkutan meninggalkan perusahaan karena pengetahuannya telah dirangkum dalam *data base*, sehingga perusahaan tidak akan kehilangan nilainya.

*Structural capital value added (STVA)* menunjukkan kontribusi *structural capital (SC)* dalam proses penciptaan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk dapat menghasilkan *value added (VA)* dan merupakan suatu indikasi seberapa sukses SC di dalam proses penciptaan nilai (Kuryanto dan Syafruddin, 2008). Dalam model Pulic, SC diperoleh dari VA dikurangi dengan



*human capital* (HC). SC bukan merupakan ukuran independen seperti HC. SC bergantung pada proses penciptaan *value added* perusahaan dan mempunyai proporsi nilai yang berkebalikan dengan HC. Hal ini berarti bahwa semakin besar proporsi nilai HC dalam proses penciptaan nilai maka semakin kecil proporsi nilai SC.

c. *Value Added Capital Employed (VACA)*

*ValueAdded Capital Employed (VACA)* adalah salah satu komponen VAIC yang mencerminkan *book value* dari *net assets* perusahaan (Chen *et al.*, 2005). Komponen ini memberikan nilai secara nyata. *Capital employed* menunjukkan hubungan harmonis yang dimiliki perusahaan dengan mitranya, baik yang berasal dari pemasok yang andal dan berkualitas, pelanggan yang loyal dan merasa puas dengan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, serta hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar (Riahi-Belkaoui, 2003).

Berdasarkan konsep *resource-based theory*, untuk dapat bersaing secara kompetitif dengan perusahaan lainnya, perusahaan membutuhkan sebuah kemampuan dalam pengelolaan aset baik itu *tangible asset* maupun *intangible asset*. VACA merupakan bentuk kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber dayanya yang berupa *capital asset*. Dengan pengelolaan *capital employed* yang baik, diyakini bahwa perusahaan akan dapat meningkatkan kinerja keuangannya.

VACA adalah perbandingan antara *value added* (VA) dengan modal fisik yang bekerja (*capital employed*). Rasio ini adalah sebuah indikator untuk VA yang dibuat oleh satu unit modal fisik. Pulic mengasumsikan, jika satu unit *capital*

*employed (CA)* dapat menghasilkan *return* yang lebih besar pada suatu perusahaan, maka perusahaan tersebut mampu memanfaatkan CA dengan lebih baik. Pemanfaatan CA dengan lebih baik merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan. Ketika membandingkan lebih dari sebuah kelompok perusahaan. VACA menjadi sebuah indikator kemampuan intelektual perusahaan untuk memanfaatkan *physical capital* dengan lebih baik (Kuryanto dan Syarifuddin, 2008).

## 2.5 Penelitian Terdahulu

No	Penulis	Judul	Variabel Dependen	Metode Analisis	Hasil Penelitian
1.	Badingatus Solikhah Abdul Rohman (2010)	IMPLIKASI <i>INTELLECTUAL CAPITAL</i> TERHADAP <i>FINANCIAL PERFORMANCE</i> , GROWTH DAN MARKET VALUE; STUDI EMPIRIS DENGAN PENDEKATAN SIMPLISTIC SPECIFICATION	Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Nilai Pasar (PBV).	Structural Equation Modeling (SEM) dengan metode alternatif yaitu Partial Least Square (PLS)	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan.</li> <li>2. Modal Intelektual terbukti signifikan berpengaruh positif terhadap pertumbuhan perusahaan.</li> <li>3. Modal Intelektual tidak terbukti signifikan berpengaruh terhadap nilai pasar perusahaan.</li> </ol>
2.	Bambang Soedaryono Murtanto Ari Prihartini (2012)	Effect Intellectual Capital (Value Added Intellectual Capital) to Market Value and Financial Performance of Banking Sector Companies Listed in Indonesia Stock Exchange.	Market Value and Financial Performance	Multiple Linear Regression Analysis Methods	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. The Physical Capital (VACA) had a significant influence to Market-to-book ratio.</li> <li>2. Human capital (VAHU), and Structural Capital (STVA) does not have a significant influence on market-to-book</li> </ol>

					ratio (M/B ratio). 3. Value Added Intellectual Capital (VAICTM): the physical capital (VACA), Human Capital (VAHU), and Structural Capital (STVA) significantly influence Return On Assets (ROA).
3.	Benny Kuryanto Muchamad Syafruddin (2008)	Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.	Kinerja Keuangan Perusahaan	Regresi Linear Berganda	<i>Intellectual capital</i> tidak berpengaruh terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.
4.	Fitria Bella Haldami Catur Rahayu Martiningtyas (2014)	Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Pada Industri Otomotif, Metal dan Allied, serta Chemical yang terdaftar di BEI.	Kinerja Perusahaan (ROA, ROE, dan Growth Revenue)	Regresi Linear Berganda	1. Human Capital Efficiency (HCE) tidak berpengaruh baik terhadap ROA, ROE maupun GR. 2. Structural Capital Efficiency (SCE) tidak berpengaruh baik terhadap ROA, ROE, maupun GR. 3. Capital Employed Efficiency (CEE) berpengaruh positif terhadap ROA dan ROE, namun berpengaruh negatif terhadap GR.
5.	Ni Made Sunarsih Ni Putu Yuria Mendra	Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada perusahaan yang terdaftar di BEI.	Nilai Pasar (PBV-Price Book Value)	Analisis jalur atau Path Analysis (perluasan analisis regresi linear berganda untuk menaksir hubungan kausalitas antar variable berdasarkan teori.)	1. Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (ROE). 2. Intellectual Capital tidak berpengaruh (secara langsung) terhadap Nilai Perusahaan. 3. Intellectual Capital berpengaruh terhadap Nilai Pasar dengan Kinerja Perusahaan sebagai variable mediator.

6.	Prima Aprilyani Rambe (2012)	Pengaruh Intellectual Capital terhadap ROA pada Bank Negara Indonesia dan Bank Muamalat.	Return On Asset	Analisis Regresi Sederhana	Variabel independen Intellectual Capital tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap Return on Asset.
7.	Setyarini Santoso (2012)	Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya Terhadap Kinerja Perusahaan	Kinerja Perusahaan	Metode Regresi Berganda	Kinerja Perusahaan BEI ( <i>Accounting Based Performance</i> dan <i>Market Based Performance</i> ) tidak dipengaruhi secara signifikan oleh keberadaan <i>Intellectual Capital</i> /Modal Intelektual (efisiensi terhadap <i>Human Capital</i> maupun <i>Structural Capital</i> ).
8.	Vera (2014)	Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar pada Perusahaan Sektor Finansial yang terdaftar di BEI dan Singapura 2010-2012.	Kinerja Keuangan dan Nilai Pasar.	Regresi Linear Berganda	1. Value Added Capital Employed (VACA), Value Added Human Capital (VAHU), Structural Capital Value Added (STVA) <b>tidak berpengaruh</b> terhadap ROA (Kinerja Keuangan). 2. Value Added Capital Employed (VACA) <b>berpengaruh</b> terhadap MtBV (Nilai Pasar), sedangkan VAHU dan STVA <b>tidak berpengaruh</b> terhadap MtBV (Nilai Pasar).
9.	Yosi Metta Pramelasari (2010)	Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan.	Kinerja Keuangan Perusahaan dan Nilai Pasar	Analisis Regresi Linier Berganda	<i>Intellectual capital</i> <b>tidak berpengaruh</b> terhadap Nilai Pasar dan Kinerja Keuangan Perusahaan di Indonesia.

## 2.6 Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

### 2.6.1 Kerangka Pemikiran Teoritis

Perusahaan harus menyadari dengan adanya persaingan yang semakin ketat dan bebas menuntut perusahaan harus mempersiapkan diri sebaik mungkin, termasuk terkait dengan pengelolaan setiap aset yang dimiliki perusahaan. Berdasarkan teori berbasis sumber daya atau Resource Based Theory (RBT) sebuah perusahaan dipersepsikan sebagai kumpulan dari aset maupun kemampuan berwujud dan tak berwujud (Firer dan Williams, 2003). Teori ini juga mengungkapkan *intellectual capital* memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan sehingga mampu menciptakan nilai bagi perusahaan. *Competitive advantage* yang akan menjadikan perusahaan lebih siap menghadapi tantangan persaingan perusahaan yang semakin tinggi dalam persaingan nasional maupun internasional yang akan dihadapi kedepan.

Kinerja perusahaan berhubungan erat dengan pengkombinasian terbaik dari tenaga kerja dan modal yang dimiliki perusahaan. RBT memandang pengkombinasian tersebut sumber daya unik, bernilai, namun susah ditiru (Habiburrochman, 2008). Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa VA (*Value Added*) merupakan sebuah ukuran yang lebih akurat dalam mengukur kinerja sebuah perusahaan dibandingkan dengan laba akuntansi yang hanya merupakan ukuran *return* bagi pemegang saham.

Modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan nilai perusahaan maupun kinerja keuangan. Firer dan Williams (2003), Chen *et al.* (2005),

Tan *et al.* (2007) dan Ulum dkk. (2008) telah membuktikan bahwa modal intelektual mempunyai pengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan. Menurut Khasmir (2005: 263) untuk mengetahui kondisi suatu perusahaan maka dapat dilihat dari laporan keuangan yang disajikan oleh perusahaan secara periodik. Penilaian terhadap kinerja suatu perusahaan dapat dilakukan dengan menganalisis laporan keuangan yang merupakan hasil akhir dari kegiatan akuntansi perusahaan yang bersangkutan. Analisis yang dapat dipakai dalam laporan keuangan salah satunya adalah menggunakan analisis rasio. Analisis rasio merupakan metode analisis yang objektif karena didasarkan pada data akuntansi yang tersedia dalam laporan keuangan.

Rasio keuangan yang digunakan sebagai indikator dalam mengukur kinerja keuangan perusahaan dalam penelitian ini adalah *Return On Asset* (ROA). ROA merupakan salah satu rasio yang sering dipakai untuk menentukan tingkat profitabilitas perusahaan. ROA digunakan untuk mengukur efektifitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan memanfaatkan aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. ROA diproksikan dengan laba sebelum pajak yang dibagi dengan total aktiva yang dimiliki bank. Semakin besar ROA suatu bank, semakin besar pula posisi bank tersebut dari segi penggunaan aset (Dendawijaya, 2005; 118).

Banyak variabel yang telah diungkapkan untuk menguji kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini menggunakan *intellectual capital* sebagai variabel untuk menguji kinerja keuangan perusahaan.

*Intellectual capital* merupakan bagian dari *intangibile asset* yang memegang peranan lebih besar dalam menentukan kinerja keuangan perusahaan dibandingkan

dengan *tangible asset*. *Intangible asset* mampu untuk menciptakan nilai tambah atas pengelolaan *tangible asset* perusahaan menjadi output yang mendatangkan penghasilan bagi perusahaan. *Intangible asset* ini terdiri atas sumber daya manusia yang dapat diukur melalui *intellectual capital*nya dan teknologi informasi yang mampu untuk memperkenalkan dan membuka jaringan bagi perusahaan. *Intellectual capital* merupakan keunggulan kompetitif yang harus dimiliki perusahaan dalam menghadapi persaingan bisnis saat ini. *Intellectual capital* yang diperoleh dari budaya pengembangan perusahaan maupun kemampuan perusahaan dalam memotivasi karyawannya akan menghasilkan ide-ide kreatif serta inovasi yang akan mampu mempertahankan eksistensi perusahaan tersebut atau bahkan membuatnya berkembang. Menurut Guthrie, *et al.* (2006) dalam Ulum (2007: 12), teori yang lebih tepat menjelaskan tentang *intellectual capital* adalah teori *stakeholder*.

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut kepada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas mereka dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder*.

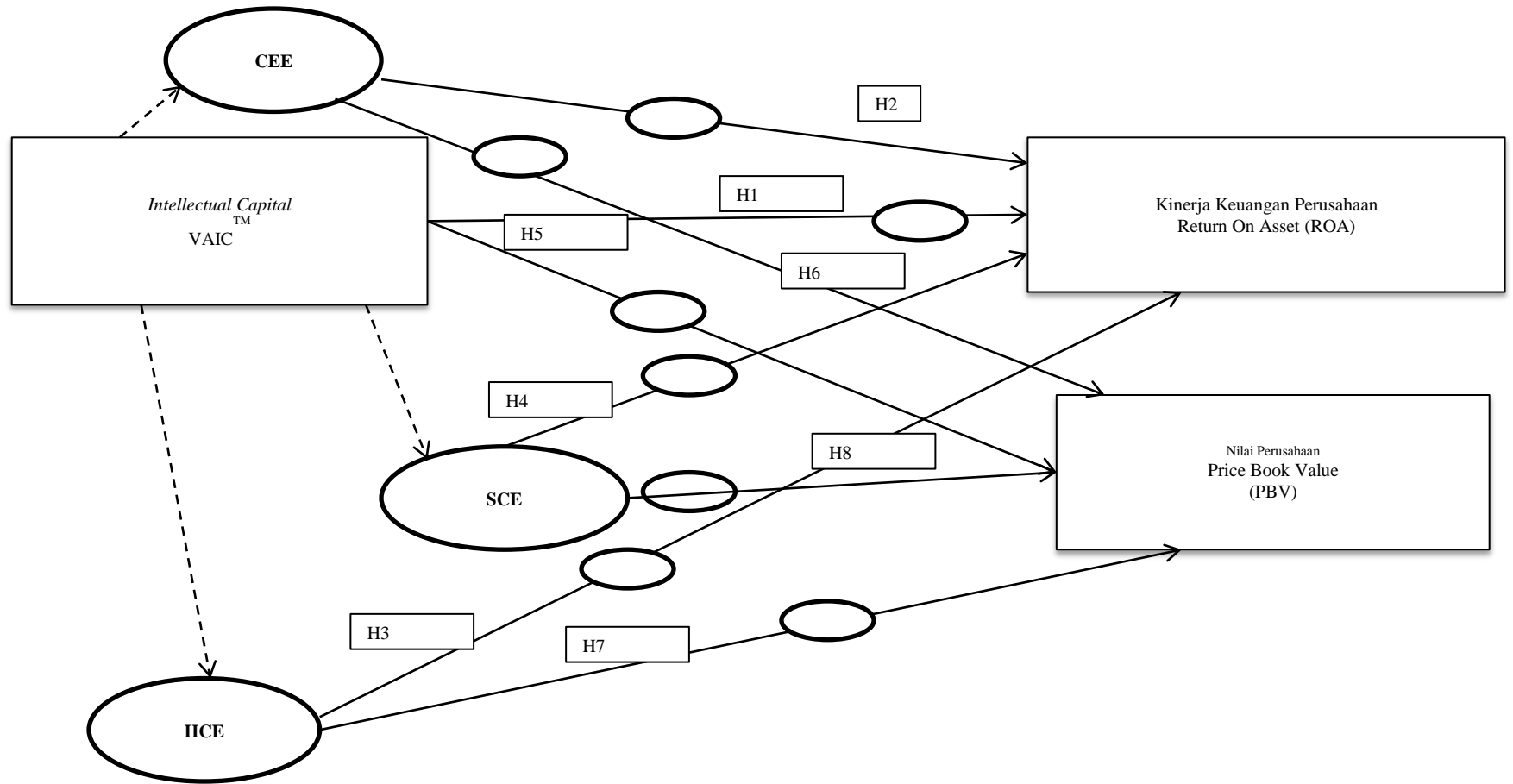
Pihak perusahaan harus dapat mengelola organisasi secara maksimal khususnya dalam upaya penciptaan nilai bagi perusahaan agar dapat mendorong

meningkatnya inerja keuangan perusahaan (Ulum, 2007: 15). Penciptaan nilai adalah dengan memanfaatkan seluruh potensi yang dimiliki perusahaan melalui *intellectual capitalnya*, yang terdiri dari *human capital* (ketrampilan, kemampuan dan motivasi karyawan), aset fisik, maupun *customer/employed capital*.

Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, VAIC merupakan komponen dari modal intelektual, VAIC terdiri dari CEE, HCE dan SCE yang masing-masing menggambarkan sumber daya yang dimiliki perusahaan. Kombinasi dari ketiga komponen tersebut akan menghasilkan nilai perusahaan. Perusahaan dalam mengelola pengetahuan, keterampilan dan keahlian modal manusia dengan didukung oleh modal struktural yang memudahkan dalam kegiatan operasional perusahaan, ditambah pula dengan modal yang digunakan akan meningkatkan aset perusahaan tersebut. Semakin baik perusahaan dalam mengelola ketiga komponen IC, menunjukkan semakin baik pula perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya. Pengelolaan aset yang baik dapat meningkatkan laba atas sejumlah aset yang dimiliki perusahaan dan tentu saja kinerja perusahaan akan semakin meningkat. Modal intelektual diakui sebagai aset perusahaan karena mampu menghasilkan keunggulan kompetitif dan kinerja keuangan yang superior (Barney, 1991). Modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan perusahaan (Harrison dan Sullivan, 2000; Chen *et al.*, 2005; Abdolmohammadi, 2005).

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan sebelumnya, maka variabel yang terkait dalam penelitian ini dapat dirumuskan melalui suatu kerangka pemikiran sebagai berikut:





**Gambar 2.1 Kerangka Berfikir**

## 2.6.2 Pengembangan Hipotesis

### a. Pengaruh *Intellectual Capital* dengan Kinerja Keuangan

Keterkaitan antara *intellectual capital* terhadap rasio profitabilitas diwakili oleh *return on assets* (ROA). ROA adalah suatu rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat pengembalian atas total aktiva setelah bunga dan pajak. Dengan mengukur ROA akan dapat diketahui efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dengan menggunakan aktiva yang dimilikinya.

Berdasarkan *resource-based theory*, *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan dapat menciptakan nilai tambah yang memberikan suatu keunggulan kompetitif dibandingkan dengan para kompetitornya, sehingga hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan penjualan. Sedangkan dengan adanya penggunaan *intellectual capital* secara baik dan benar, maka dapat diperoleh bagaimana cara menggunakan sumber daya lain yang dimiliki perusahaan secara efisien dan ekonomis. Penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien dan ekonomis dapat memperkecil biaya-biaya yang terjadi. Semakin tinggi *intellectual capital* (VAIC) maka laba semakin meningkat, sehingga terjadi peningkatan nilai ROA.

ROA yang semakin meningkat mencerminkan bahwa profitabilitas perusahaan mengalami kenaikan. Dampak akhir dari peningkatan profitabilitas perusahaan adalah peningkatan *return* yang dinikmati oleh pemegang saham (Hanafi dan Halim, 2005). Berdasarkan pemaparan diatas, *ntellectual capital* diyakini dapat

berperan penting dalam peningkatan profitabilitas perusahaan. Penelitian Chen *et al.*(2005), Ulum dkk (2008), serta Gan dan Saleh (2008) membuktikan bahwa *intellectual capital* berpengaruh positif terhadap ROA. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesa dalam penelitian ini adalah :

*H1 : Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap Kinerja Keuangan.*

*Capital employed* merupakan nilai yang berwujud yang terdapat pada perusahaan dengan lingkungan eksternal perusahaan seperti pelanggan, distributor, pemasok, investor. *Capital employed* akan terwujud jika perusahaan dapat menjaga hubungan baik dengan para pihak eksternal yang terkait dalam bisnisnya tersebut. Hal ini akan menciptakan kelangsungan hidup perusahaan, yang akan meningkatkan kinerja perusahaan. Sehingga *capital employed* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah :

*H2 : Terdapat pengaruh positif antara Capital Employed Efficiency terhadap Kinerja Keuangan.*

*Human capital* menjadi modal yang sangat penting bagi perusahaan yang dapat menciptakan nilai bagi organisasi. Pada masa lalu, setiap organisasi memperlakukan karyawan sebagai biaya, namun saat ini karyawan dianggap sebagai modal yang penting bagi organisasi. *Human capital* adalah sumber daya yang bertanggung jawab atas keberhasilan perusahaan yaitu dengan mempekerjakan tenaga

kerja yang memiliki pengetahuan, inovasi, keahlian, dan kemampuan sehingga memberikan kesempatan kepada perusahaan agar dapat memanfaatkan *human capital* yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan (Sullivan, 1999). Jadi dapat disimpulkan bahwa *human capital* memiliki pengaruh terhadap kinerja (Sarayuth, 2007).

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah :

*H3 : Terdapat pengaruh positif antara Human Capital Efficiency terhadap Kinerja Keuangan.*

*Structural capital* digunakan untuk membangun sistem seperti database maupun sistem informasi perusahaan yang memungkinkan orang-orang untuk saling berhubungan dan belajar satu sama lain sehingga menumbuhkan sinergi, karena adanya kemudahan berbagi pengetahuan dan bekerja sama antar individu dalam organisasi. *Structural capital* dalam perusahaan seperti struktur organisasi, proses operasi, strategi, rutinitas, dan lain-lain. Perusahaan yang memiliki *structural capital* yang kuat dapat mendukung suasana kerja dan mendorong karyawan untuk melakukan pekerjaan dengan lebih baik setelah mengalami kegagalan, serta dapat meningkatkan profitabilitas dan produktifitas perusahaan (Zeghal dan Maaloul, 2010). Sehingga *structural capital* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah :

*H4 : Terdapat pengaruh positif antara Structural Capital Efficiency terhadap Kinerja Keuangan.*

## b. Hubungan *Intellectual Capital* dengan Nilai Perusahaan

Dalam usaha penciptaan nilai (*value creation*) diperlukan pemanfaatan seluruh potensi sumber daya yang dimiliki perusahaan. Potensi tersebut meliputi: karyawan (*human capital*), aset fisik (*physical capital*) dan *structural capital*. *Value added* yang dihasilkan dari proses *value creation* akan menciptakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Dengan memiliki keunggulan kompetitif, maka persepsi pasar terhadap nilai perusahaan akan meningkat karena diyakini bahwa perusahaan yang memiliki keunggulan kompetitif mampu bersaing dan bertahan di lingkungan bisnis yang dinamis. Chen *et. al.* (2005) yang meneliti hubungan antara IC dengan nilai pasar dan kinerja keuangan perusahaan yang menggunakan model Pulic (VAIC) dengan sampel perusahaan publik di Taiwan tahun 1992-2002 menunjukkan bahwa IC berpengaruh positif terhadap nilai pasar dan kinerja keuangan. Kesimpulan yang sama ditemukan pada penelitian Ulum (2008) yang meneliti hubungan *intellectual capital* terhadap kinerja perusahaan perbankan Indonesia.

Oleh karena itu hipotesis kelima dalam penelitian ini, yakni:

*H5: Value Added Intellectual Coefficient (VAIC<sup>TM</sup>) berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.*

Pulic (1998) memperkenalkan metodologi yang digunakan untuk mengukur efisiensi yang dapat dikaitkan dengan setiap komponen IC dan modal yang digunakan, yaitu modal fisik dan modal keuangan berdasarkan konsep nilai tambah. *Efisiensi capital employed* menunjukkan pemanfaatan modal fisik oleh perusahaan.

*Return* yang diterima perusahaan menunjukkan tingkat baik atau buruknya pemanfaat modal fisik, semakin baik pemanfaat modal fisiknya maka semakin tinggi pula return yang didapat oleh perusahaan. *Return* yang semakin tinggi akan meningkatkan pula harga saham perusahaan, dikarenakan investor berkeyakinan akan mendapat deviden yang besar dari perusahaan yang memiliki return besar. Harga saham merupakan salah satu indikator pengukur nilai perusahaan sehingga dapat dikatakan capital employed memiliki hubungan positif terhadap nilai perusahaan.

Dengan demikian hipotesis keenam yang diajukan dalam penelitian ini adalah:

*H6: Terdapat pengaruh positif antara Capital Employed Efficiency terhadap Nilai Perusahaan.*

*Human capital* berkaitan dengan semua karakteristik yang berkaitan dengan kemampuan dan keterampilan karyawan, seperti kompetensi karyawan dan kemampuan untuk bertindak. Menurut Pulic (2008), IC bukanlah kumpulan aset yang berbeda, tetapi satu set pengetahuan pekerja. Dia menyatakan bahwa modal intelektual digunakan sebagai sinonim untuk karyawan, yang memiliki kemampuan untuk mengubah dan menggabungkan pengetahuan ke produk dan layanan yang menciptakan nilai (Pulic, 2008). Edvinsson and Malone (1997) percaya bahwa *human capital* adalah sumber kehidupan organisasi, mereka mengatakan bahwa hati dan jiwa perusahaan di semua sektor berhubungan dengan manusia. Dalam pandangan teori *stakeholder*, perusahaan bertanggung jawab memperhatikan dan melayani stakeholder. Karyawan juga merupakan bagian dari “stake” perusahaan dapat

memaksimalkan *intellectual ability*-nya untuk menciptakan nilai bagi perusahaan (Riahi-Belkaoui, 2003).

Maka dapat disusun hipotesis ketujuh dalam penelitian ini, yakni:

*H7 : Terdapat pengaruh positif antara Human Capital Efficiency terhadap Nilai Perusahaan.*

*Structural capital* mencakup semua karakteristik aset tidak berwujud yaitu, merek, Pengaruh Structural Capital Efficiency (SCE) terhadap Nilai Perusahaan Structural capital mencakup semua karakteristik aset tidak berwujud yaitu, merek, paten, proses dan struktur organisasi. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelegensi yang tinggi, tetapi jika sistem dan prosedur organisasi yang mendasari tindakan karyawan tidak memadai, modal intelektual secara keseluruhan tidak akan mencapai potensi seutuhnya. Sebuah organisasi dengan modal struktural yang kuat akan memiliki budaya yang mendukung individu untuk mencoba, gagal, belajar dan coba lagi (Bontis, 1996). Berdasarkan hal tersebut dapat dikatakan\structural capital berperan dalam menciptakan nilai perusahaan.

*H8 : Terdapat pengaruh positif antara Structural Capital Efficiency terhadap Nilai Perusahaan.*

## **BAB III**

### **METODE PENELITIAN**

#### **3.1 Jenis dan Desain Penelitian**

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Penelitian dengan pendekatan kuantitatif menekankan analisisnya pada data-data numerikal (angka-angka) yang diolah dengan metoda statistik. Pada dasarnya pendekatan kuantitatif dilakukan pada jenis penelitian inferensial dan menyandarkan kesimpulan hasil penelitian pada suatu probabilitas kesalahan penolakan hipotesis nihil. Dengan metoda kuantitatif akan diperoleh signifikansi perbedaan kelompok atau signifikansi hubungan antar variabel yang diteliti.

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan adanya hubungan kausalitas antara *Intellectual Capital* (yang diukur dengan VAIC™) serta masing-masing komponen IC terhadap kinerja keuangan (*financial performance*) dan nilai perusahaan (PBV). Penelitian ini merupakan pengujian hipotesis yang diajukan terkait dengan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

#### **3.2 Populasi, Sampel dan Teknik Pengambilan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Berikut ini disajikan daftar perusahaan perbankan di Indonesia yang telah *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI). Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah telaah dokumentasi. Telaah dokumentasi adalah metode pengumpulan data dengan mengumpulkan data



sekunder yang dapat diakses pada Bursa Efek Indonesia untuk menyelesaikan masalah dalam penelitian ini seperti laporan tahunan perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

**Tabel 3.1** Pemilihan Sampel.

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011, 2012, dan 2013	37
2.	Perusahaan perbankan yang berturut-turut menyajikan laporan keuangan yang telah di audit pada tahun 2011, 2012, dan 2013	30
3.	Jumlah sampel yang digunakan	30
4.	Tahun pengamatan	4
5.	Jumlah unit analisis	120

Sumber : Data Sekunder yang diolah, 2014

### 3.3 Variabel Penelitian

#### 3.3.1 Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual (*Intellectual Capital*). Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakannilai (Williams, 2001 dalam Purnomosidhi 2006). Saat ini upaya memberikan penilaian terhadap modal intelektual merupakan hal yang penting.

Pulic (1998) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual (*Value Added Intellectual Coefficient/VAIC<sup>TM</sup>*) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAIC<sup>TM</sup> adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif

memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama.

Nilai tambah atau *Value Added* (VA) adalah perbedaan antara Total pendapatan (OUT) dan beban usaha (IN).

Rumus untuk menghitung VA atau *Value Added* yaitu:

$$\mathbf{VA = OUT - IN}$$

Keterangan :

VA = OUT – IN

OUT = Total pendapatan

IN = Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan

Metode VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*) mengukur efisiensi tiga jenis input perusahaan: modal manusia, modal struktural serta modal fisik dan finansial, yaitu:

- a. Modal yang digunakan (*Capital Employed/CE*) didefinisikan sebagai total modal yang dimanfaatkan dalam aset tetap dan lancar suatu perusahaan (Pulic,1998; Firer dan Williams,2003), diukur dengan *Capital Efficiency Employed* (CEE) yang merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*ValueAdded/VA*) modal yang digunakan.

Rumus untuk menghitung CEE yaitu:

$$\mathbf{CEE = VA / CE}$$

Keterangan :

Value Added (VA) : Selisih antara *output* dan *input*

Capital Employed (CE) : Nilai buku aktiva bersih

- b. Modal manusia (*Human Capital/HC*) mengacu pada nilai kolektif dari modal intelektual perusahaan yaitu kompetensi, pengetahuan, dan keterampilan (Pulic,1998; Firer dan Williams,2003) dan diukur dengan *Human Capital Efficiency* (HCE) yang merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*ValueAdded/VA*) modal manusia.

Rumus untuk menghitung HCE yaitu:

$$\text{HCE} = \text{VA/HC}$$

Keterangan :

Value Added (VA) : Selisih antara *output* dan *input*

Human Capital (HC) : Beban karyawan

- c. Modal struktural (*StructuralCapital/SC*) dapat didefinisikan sebagai *competitive intelligence*, formula, sistem informasi, hak paten, kebijakan, proses, hasil dari produk atau sistem perusahaan yang telah diciptakan dari waktu ke waktu (Pulic,1998; Firer dan Williams,2003), diukur dengan *Structural Capital Efficiency* (SCE) yang merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Addeded/VA*) modal struktural. Rumus untuk menghitung SCE yaitu:

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

Keterangan :

Value Added (VA) : Selisih antara *output* dan *input*

Structural Capital (SC) : Selisih antara Value Added (VA) dan Human Capital (HC).

- d. VAIC<sup>TM</sup> merupakan total efisiensi atau *intellectual ability* perusahaan. Indikator VAIC<sup>TM</sup> yang tinggi merefleksikan kemampuan perusahaan untuk mengelola potensi modal intelektual yang dimilikinya dalam rangka mendatangkan nilai tambah. VAIC<sup>TM</sup> adalah penjumlahan *Capital Employed Efficiency* dengan *Human Capital Efficiency* dan *Structural Capital Efficiency*.

$$\text{VAIC}^{\text{TM}} = \text{CEE} + \text{HCE} + \text{SCE}$$

### 3.3.2 Variabel Dependen

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

#### 1. Kinerja Keuangan

*Return On Asset* (ROA) merupakan bentuk yang paling mudah dari analisis profitabilitas dalam menghubungkan laba bersih (EBIT) yang dilaporkan terhadap total aktiva. Pengertian *Return On Asset* menurut Bambang Riyanto adalah: “Rasio yang mengukur kemampuan dari modal yang diinvestasikan dalam keseluruhan aktiva untuk menghasilkan keuntungan bagi semua investor (pemegang obligasi dan saham).” (2001:329). Adapun pengertian *Return On Asset* (ROA) menurut Mamduh, M Hanafi dan Abdul Halim (2004:60) adalah: “Rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan menggunakan *total asset* (kekayaan) yang dimiliki perusahaan setelah disesuaikan dengan biaya-biaya untuk mendanai *asset* tersebut.”

*Return On asset* (ROA) merupakan bagian dari rasio profitabilitas dalam analisis laporan keuangan atau pengukuran kinerja keuangan perusahaan. *Return On Asset*

(ROA) bisa diinterpretasikan sebagai hasil dari serangkaian kebijakan perusahaan (strategi) dan pengaruh dari faktor-faktor lingkungan (*environmental factors*). ROA merupakan suatu rasio penting yang dapat dipergunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dengan investasi yang telah ditanamkan (aset yang dimilikinya) untuk mendapatkan laba. ROA merupakan alat yang sering digunakan dalam mengukur kinerja keuangan organisasi. Rasio ini mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola seluruh sumber daya (total aktiva) untuk menghasilkan laba. *Return On Asset* merupakan rasio antar laba bersih yang berbanding terbalik dengan keseluruhan aktiva untuk menghasilkan laba.

Rasio ini menunjukkan berapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan diukur dari nilai aktiva. Analisis *Return On Assets* atau sering diterjemahkan dalam bahasa Indonesia sebagai rentabilitas ekonomi mengukur perkembangan perusahaan menghasilkan laba pada masa lalu. Analisis ini kemudian diproyeksikan ke masa mendatang untuk melihat kemampuan perusahaan menghasilkan laba pada masa-masa mendatang. Return On Assets (ROA) menjadi salah satu pertimbangan investor di dalam melakukan investasi terhadap saham di bursa saham.

Tingkat profitabilitas merupakan informasi tingkat keuntungan yang dicapai atau informasi mengenai efektifitas operasional perusahaan. Semakin tinggi rasio ini akan menarik pendatang baru untuk masuk dalam perusahaan. Jika rasio ini mengalami penurunan maka akan mempengaruhi perusahaan dalam mencari laba. Karena rasio ini menurun di pengaruhi oleh dua indikator yaitu utang dan beban yang ditanggung oleh perusahaan lebih besar dari pada pendapatan yang di peroleh oleh perusahaan.

Jadi penurunan rasio ini sangat berpengaruh pada laba yang di peroleh perusahaan. Dalam penelitian ini yang dipakai hanya yang terkait dengan investasi yaitu *Return On Asset (ROA)*. *Return On Asset* merupakan rasio antara saldo laba bersih setelah pajak dengan jumlah asset perusahaan secara keseluruhan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$$

## 2. Nilai Pasar Perusahaan

Pada penelitian ini Nilai Perusahaan akan diukur dengan menggunakan rasio *Price to Book Value (PBV)* yang digunakan untuk mengukur kinerja harga pasar saham terhadap nilai bukunya. Rasio ini mengukur nilai yang diberikan pasar keuangan kepada manajemen dan organisasi perusahaan sebagai sebuah perusahaan yang terus tumbuh). Selain itu, PBV juga dapat menunjukkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perusahaan yang berjalan dengan baik umumnya mempunyai rasio PBV di atas satu, yang menunjukkan bahwa nilai pasar saham lebih besar dari nilai bukunya. Semakin besar rasio PBV semakin tinggi perusahaan dinilai oleh pemodal (investor) relatif dibandingkan dengan dana yang telah ditanamkan di perusahaan (Utama dan Santosa, 1998). *Price to book value* dipilih sebagai ukuran kinerja karena menggambarkan besarnya premi yang diberikan pasar atas modal intelektual yang dimiliki perusahaan. Selain itu, rasio PBV merupakan alat yang lebih baik dibandingkan dengan rasio P/E

dalam mengevaluasi nilai relatif saham karena laba lebih banyak dipengaruhi oleh prosedur akuntansi dibandingkan dengan nilai buku (Aggarwal *et al.*, 1996).

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Saham (Current Price)}}{\text{Harga Buku Saham (Book Value)}}$$

### **3.4 Metode Pengumpulan Data**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini adalah data arsip. Salah satu bentuk pengumpulan data arsip adalah data sekunder. Sampel yang diperoleh dalam penelitian ini menggunakan metode pengumpulan data dengan metode populasi. Dalam penelitian ini data sekunder diperoleh data laporan keuangan dari IDX dan ICMD.

### **3.5 Teknik Pengolahan Data dan Analisis Data**

#### **3.5.1. Statistik Deskriptif**

Analisis data yang dilakukan meliputi statistik deskriptif yang memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, mean, dan deviasi standar dari ketiga variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Sebelum dilakukan analisis regresi, terlebih dahulu dilakukan uji asumsi klasik menggunakan tiga uji asumsi klasik yaitu uji normalitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Pengujian normalitas dilakukan dengan uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Untuk mendeteksi ada tidaknya heteroskedastisitas digunakan uji Glejser. Untuk mengetahui ada tidaknya autokorelasi, maka digunakan

yaitu dengan menggunakan metode Durbin-Watson atau uji *Run Test* (Ghozali, 2006).

### **3.5.2 Analisis Regresi**

Penggunaan model regresi sebagai alat uji akan memberikan hasil yang baik jika dalam model tersebut data memiliki syarat-syarat tertentu yaitu data yang digunakan memiliki tipe data berskala interval atau rasio, data memiliki distribusi normal, dan memenuhi uji asumsi klasik, yaitu: uji normalitas, uji mutikolinearitas, uji heterokedastisitas, dan uji autokorelasi.

#### **3.5.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Menurut Ghozali (2006), ada dua cara untuk mengetahui apakah residual terdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik. Uji normalitas dilakukan dengan analisis grafik yaitu dengan melihat grafik histogram dan *normal probability plot* serta uji statistik non parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S). Dalam penelitian ini dipilih uji statistik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan melihat tingkat sigifikansnya. Pendeteksian normalitas data apakah terdistribusi normal atau tidak dengan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov (K-S). Residual dinyatakan terdistribusi normal jika nilai signifikansi Kolmogorov-Smirnov  $> 0,05$ .



### 3.5.2.2 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2006), uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas. Untuk menguji multikolinearitas dengan cara melihat nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) masing-masing variabel independen.

- a. Jika nilai *tolerance*  $> 0,10$  dan nilai VIF  $< 10$  maka dapat disimpulkan data bebas dari gejala multikolinearitas.
- b. Jika nilai *tolerance*  $< 0,10$  dan nilai VIF  $> 10$  maka dapat disimpulkan terdapat gejala multikolinearitas.

### 3.5.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Ghozali (2006) mengatakan bahwa uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk menganalisis terjadinya masalah heteroskedastisitas, dilakukan dengan menggunakan uji Glejser dengan kriteria berikut:

- a. Jika nilai signifikansi pengaruh variabel independen terhadap nilai absolut dari nilai residual yang dikuadratkan  $> 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi tidak terdapat masalah heteroskedastisitas.
- b. Jika nilai signifikansi pengaruh variabel independen terhadap nilai absolut dari nilai residual yang dikuadratkan  $< 0,05$  maka dapat disimpulkan bahwa dalam model regresi terdapat masalah heteroskedastisitas.

### 3.5.2.4 Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2006), autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu pada periode  $t-1$  (sebelumnya). Dijelaskan juga bahwa jika terjadi korelasi, maka dinamakan ada masalah autokorelasi. Autokorelasi muncul karena observasi yang berurutan sepanjang waktu berkaitan satu sama lain. Masalah ini timbul karena residual (kesalahan pengganggu) tidak bebas dari satu observasi lainnya. Pendeteksian ada atau tidaknya autokorelasi menggunakan uji Durbin-Watson. Pengambilan keputusan dapat dilihat melalui tabel autokorelasi berikut ini:

**Tabel 3.1 Kriteria Nilai Uji Durbin-Watson**

No	Nilai DW	Kesimpulan
1.	$1,65 < DW < 2,35$	Tidak ada autokorelasi
2.	$1,21 < DW < 1,65$	Tidak dapat disimpulkan
3.	$2,35 < DW < 2,79$	
4.	$DW < 1,21$	Terjadi autokorelasi
5.	$DW < 2,79$	

Sumber : Sulaiman, 2004

### 3.5.3 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis adalah suatu prosedur yang dilakukan dengan tujuan memutuskan apakah menerima atau menolak hipotesis mengenai parameter populasi.

#### 3.5.3.1 Analisis Regresi

Model regresi linier digunakan untuk mengetahui apakah terdapat pengaruh yang signifikan dari satu variabel terikat (dependen) dan lebih dari satu variabel bebas (independen). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan

properti dan *real estate* yang diproksikan dengan *Tobin's Q*. Sedangkan, variabel independennya adalah *Investment Opportunity Set* yang diproksikan dengan *Market Value to Book Value Assets* . Selain itu penelitian ini memiliki variabel moderasi kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional. Analisis regresi dalam penelitian ini digunakan untuk mengetahui pengaruh *Investment Opportunity Set* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional pada perusahaan properti dan *real estate* di Indonesia periode tahun 2012-2013.

Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi sederhana. Dengan persamaan regresi sebagai berikut :

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \varepsilon \dots\dots\dots \text{model (1)}$$

$$Y_1 = \beta_0 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \dots\dots\dots \text{model (2)}$$

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_5 X_1 + \varepsilon \dots\dots\dots \text{model (1)}$$

$$Y_2 = \beta_0 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon \dots\dots\dots \text{model (3)}$$

Keterangan :

- Y<sub>1</sub> = Kinerja Keuangan (ROA)
- β<sub>0</sub> = Konstanta
- β<sub>1</sub> = Koefisien Variabel Bebas
- X<sub>1</sub> = *Intellectual Capital* (VAIC™)
- β<sub>2</sub> = Koefisien Variabel Bebas
- X<sub>2</sub> = *Capital Employed Efficiency* (CEE)

- $B_3$  = Koefisien Variabel Bebas  
 $X_3$  = *Human Capital Efficiency* (HCE)  
 $B_4$  = Koefisien Variabel Bebas  
 $X_4$  = *Structural Capital Efficiency* (SCE)  
 $Y_2$  = Nilai Perusahaan (PBV)  
 $\varepsilon$  = *Standar Error*

### 3.5.3.2 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2006). Lebih lanjut Ghozali (2006) menjelaskan bahwa nilai koefisien determinasi adalah antara nol dan sampai dengan satu. Nilai adjusted  $R^2$  yang mendekati satu berarti kemampuan variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

### 3.5.3.3 Uji Parsial (T-Test)

Menurut Ghozali (2006), uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variabel dependen.  $H_a$  ditolak dan  $H_o$  diterima jika diperoleh nilai *p value*  $> 0,05$  dapat disimpulkan bahwa tidak ada pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya .  $H_a$  diterima dan  $H_o$  ditolak jika diperoleh nilai *p value*  $< 0,05$  dapat disimpulkan bahwa terdapat pengaruh secara parsial variabel independen terhadap variabel dependen.

## 5.1 Simpulan

Penelitian ini berusaha untuk menguji pengaruh *intellectual capital* yang dihitung dengan metode *value added* yang dikembangkan oleh Pulic yakni *Value Added Intellectual Capital (VAIC<sup>TM</sup>)* terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROA dan nilai pasar yang diproksikan dengan PBV. Dalam penelitian ini juga menguji pengaruh langsung masing-masing indikator *intellectual capital* yang terdiri dari *Capital Employed Efficiency (CEE)*, *Human Capital Efficiency (HCE)* dan *Structural Capital Efficiency (SCE)* terhadap ROA dan PBV. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2010-2013.

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, peneliti dapat meringkas hasil pada penelitian sebagai berikut :

1. *VAIC<sup>TM</sup>* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROA) dan terbukti dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Dengan demikian menunjukkan dengan penggunaan seluruh asset yang dimiliki perusahaan termasuk *intellectual capital*, maka dapat menciptakan *value added* bagi perusahaan yang dapat mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Maka, dapat disimpulkan hipotesis pertama yang menyatakan *VAIC<sup>TM</sup>* berpengaruh positif terhadap ROA diterima.
2. Dalam penelitian ini ditemukan masing-masing komponen *Intellectual Capital* memberikan kontribusi yang bervariasi satu dengan yang lainnya.

Diantaranya yakni, *Capital Employed Efficiency* (CEE) dinyatakan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sama halnya dengan CEE, *Human Capital Efficiency* (HCE) juga berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Sementara itu, *Structural Capital Efficiency* (SCE) negatif terhadap kinerja keuangan (ROA). Hal ini berarti SCE dianggap tidak memberikan kontribusi atau pengaruh terhadap profitabilitas perusahaan.

3. VAIC<sup>TM</sup> berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan terbukti pasar memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap pasar yang mampu mengelola *intangible asset* berupa *intellectual capital* yang terdapat dalam perusahaan. *Intellectual capital* berhasil menciptakan *value added* dan *competitive advantages* bagi perusahaan yang kemudian mempengaruhi penilaian pasar pada perusahaan.
4. *Capital Employed Efficiency* (CEE) dan *Structural Capital Efficiency* (SCE) dinyatakan tidak terbukti berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan CEE. Sementara *Human Capital Efficiency* (HCE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pasar memberikan penilaian terhadap perusahaan perbankan yang mampu mengelola dengan baik aset *human capital* secara baik.

## **5.2 Saran**

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya dilakukan pada periode penelitian yang lebih baru seperti tahun 2014 atau tahun selanjutnya, agar dapat dilihat perkembangan masing-masing variabel yang lebih terbaru.

2. Untuk perusahaan-perusahaan perbankan perlu mengelola dan mengembangkan masing-masing komponen *intellectual capital* dengan lebih baik lagi untuk memberikan dan meningkatkan kontribusi terhadap performa perusahaan baik melalui kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdolmohammadi, M.J. (2005). Intellectual Capital Disclosure and Market Capitalization. *Journal of Intellectual Capital* 6 (3). pp.397-416.
- Abidin. (2000). “Pelaporan MI: Upaya Mengembangkan Ukuran-ukuran Baru. *Media Akuntansi*. Edisi 7(8), pp. 46-47.
- Agrawal,A. And Knoeber, C.R., (1996). “ Firm value and mecahnisms to control agency problems between managers and shareholders”, *Journal of Financial and Quantitative Analisys*, 31, pp. 377-397.
- Ahmed, A. S., R. M. Morton, and T. F. Schaefer, (2000). Accounting Conservatism and the Valuation of Accounting Numbers: Evidence on the Feltham-Ohlson Model. *Journal of Accounting, Auditing and Finance* Vol. 15, No. 3, pp. 271-292.
- Appuhami, B.A. Ranjith. (2007). The Impact of Intellectual Capital on Investors’ Capital Gain’s on Shares. *International Management Review*. 3(2), pp. 14-25.
- Belkaoui, A. R. (2003). Intellectual capital and firm performance of US multinational firms: A study of the resource-based and stakeholder views. *Journal of Intellectual Capital* 4(2), pp. 215-226.
- Bollen, Laury, Phillip Vergauwen dan Stephanie Schineders. (2005). “Linking Intellectual Capital and Intellectual Property to Company Performance.” *Management Decision*.
- Botis, Dragonetti, Jacobsen and Roos. (1999). *The Knowledge Toolbox: A Review of The Tools AvailableTo Measure and Manage Intangible Resources*. *European Management Journal* 17 (4), pp.391-402.



- Brennan, N. & Connel, B. (2000), "Intellectual Capital: Current Issues and Policy Implications", *Journal of Intellectual Capital*, 1(3), pp. 206-240.
- Brigham, E.F. and L.C. Gapenski. (2006). *Intermediate Financial Management*. 7th edition. Sea Harbor Drive: The Dryden Press.
- Chen, M., Cheng, S., & Hwang, Y. (2005). An empirical investigation of the relationship between intellectual capital and firm's market value and financial performance. *Journal of Intellectual Capital*, 6(2).
- Drennan, E. (1991). *Competency Based Human Resource Management : Value Driven Stratgies For Recruitment Development and Reward*. Kogan Page-Limited. London.
- Fakhruddin, M. dan M.S. Hadianto. (2001). *Perangkat dan Model Analisis Investasi di Pasar Modal*. Jakarta: Elex Media Komputindo.
- Firer, S. and Stainbank, L. (2003). Testing The Relationship Between Intellectual Capital And A Company : Evidence from South Africa. *Journal of Meditari Accountancy Research*, 11(1): 25-44.
- Firer S., & Williams, M. (2003). Intellectual capital and traditional measures of corporate performance. *Journal of Intellectual Capital*, 4(3).
- Ghozali, Imam. (2006). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, Abdul. (2001). *Akuntansi Sektor Publik – Akuntansi Keuangan Daerah*. Jakarta: Salemba Empat.

- Hanafi, Mamduh. (2003). *Manajemen Keuangan*. Yogyakarta: BPF.
- Ihyaul Ulum. (2008). “*Intellectual Capital Dan Kinerja Keuangan Perusahaan; Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*”.
- Iswati, S. & M. Anshori. (2007). The Influence of Intellectual Capital to Financial Performance At Insurance Companies in Jakarta Stock Exchange (JSE). *Proceedings of the 13th Asia Pacific Management Conference*. Melbourne, Australia: 1393 - 1399.
- Jumingan. (2006). “*Analisa Laporan Keuangan*”. Jakarta : Bumi Aksara.
- Kamath, G. Barathi. (2007). The intellectual capital performance of Indian banking sector. *Journal of Intellectual Capital*, 8(1), pp. 96-123.
- Keegan, William. B. (2002) *Global Marketing Management*. 7<sup>th</sup> Edition. Prentice-Hall. New Jersey.
- Kubo, I., and A. Saka. (2002). “An inquiry into the motivations of knowledge workers in the Japanese financial industry”. *Journal of Knowledge Management*. 6 (3). pp. 262-271.
- Lestari, Maharani Ikadan Toto Sugiharto. (2007). *Kinerja Bank Devisa Dan Bank NonDevisa Dan Faktor-Faktor Yang Mempengaruhinya*. Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitek & Sipil). (2)21-22 Fakultas Ekonomi, Universitas Gunadarma
- Kujansivu, P. & Lonnqvist, A. (2007) “Investigating the value and the efficiency of intellectual capital”, *Journal of Intellectual Capital*.
- Ikatan Akuntansi Indonesia, (2002), *Standar Akuntansi Keuangan*, Salemba Empat, Jakarta.

- Mardiyanto, Handoyo. (2009). *Intisari Manajemen Keuangan*. Jakarta: PT Grasindo.
- Munawir, S. (2000). *Analisa Laporan Keuangan*. Edisi Keempat. Yogyakarta. Liberty Yogyakarta.
- Riyanto, Bambang. (2011). *Dasar-Dasar Pembelanjaan Perusahaan*. Edisi Empat. Yogyakarta: BPF.
- Roos, G., Fernstrom, L. & Pike, S. (2005). "Intellectual Capital Management Approach in ICS Ltd", *Journal of Intellectual Capital*, 6 (4), pp.489-509.
- Ross, Westerfield & Jordan. (2008) *Corporate Finance Fundamentals*, New York, The McGraw-hill companies, Inc.
- Sangkala. (2006). *Intellectual Capital Management: Strategi Baru Membangun Daya Saing Perusahaan*. Jakarta: Yapensi.
- Sawarjuwono, T. & Kadir, A.P. (2003), "*Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran, dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*". *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 5(1), pp. 35-57.
- Setiawan, Rony & Santoso, Elisabeth Chyntia (2007). "Modal Intelektual dan dampaknya bagi keberhasilan organisasi. *Jurnal Manajemen*. November 2007 7(1).
- Solihah, Euis dan Taswan. (2002). Pengaruh Kebijakan Utang Terhadap Nilai Perusahaan serta Beberapa Faktor yang Mempengaruhinya. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*. September 2002.
- Solikhah, Badingatus. (2010). "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan, Pertumbuhan dan Nilai Pasar pada Perusahaan yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia". Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.

- Solikhah, Badingatus, A. Rahman, dan Wahyu Merianto. (2010). “Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification”. *Jurnal Simposium Nasional Akuntansi XIII*. Purwokerto.
- Stewart, Thomas A. (1997). *Intellectual Capital: The Wealth of Organizations*. Doubleday. PT. Elex Media Komputinto. Jakarta.
- Sucipto. (2003). *Penilaian Kinerja Keuangan*. USU digital library, Universitas Sumatera Utara.
- Sugeng, ND. Imam. (2002). Mengukur dan Mengelola Intellectual capital. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis Indonesia (JEBI) Fakultas Ekonomi UGM*, 15(2).
- Sujokodan U. Soebiantoro. (2007). Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern dan Faktor Ekstern terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. 9(1),pp. 41-48.
- Sunarsih, N. M. *Et al.*, (2011). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia, *Journal of Intellectual Capital*, p. 1.
- Syafaruddin Alwi. (2001). *Manajemen Sumber Daya Manusia. Strategi Keunggulan Kompetitif*. Edisi Pertama. BPF. Yogyakarta..
- Ulrich. Dave. (1998). Intellectual Capital–Competence X Commitment. *Sloan Management Review*.
- Wahyudi, Untung., dan Pawestri, P. Hartini., (2006). ”Implikasi struktur kepemilikan, terhadap nilai perusahaan dengan keputusan keuangan

sebagai variabel intervening.” *Simposium Nasional Akuntansi IX Padang.*

Widarjo W. (2011). Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh.*

Yuniasih N. W., Wirama D. G. & Badera, I D. N. (2010). Eksplorasi Kinerja Pasar

Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Simposium Nasional Akuntansi XIII Purwokerto.*

# LAMPIRAN

**LAMPIRAN 1**  
**DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL**

## LAMPIRAN 1

### DAFTAR PERUSAHAAN SAMPEL

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal IPO
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agro Niaga Tbk	8 /08/ 2003
2	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk	08/10/2007
3	BAEK	Bank EkonomiRaharja Tbk	08/01/2008
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk	31/05/2000
5	BBKP	Bank Bukopin Tbk	10/07/2006
6	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	25/ 11/1996
7	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk	10/01/2001
8	BBRI	Bank Rakyat Indonesia Tbk	10 /11/2003
9	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	17/12/2009
10	BCIC	Bank Mutiara Tbk	25/06/1997
11	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk	06/12/1989
12	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk	13/07/2001
13	BINA	Bank Ina Perdana Tbk	16/01/2014
14	BJBR	Bank Jabar Banten Tbk	08/07/2010
15	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk	12/07/2012
16	BKSW	Bank Kesawan Tbk	21/ 11/2002
17	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk	11/07/2013
18	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk	14/07/2003
19	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk	31/12/1999
20	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk	29/11/1989
21	BNII	Bank Internasional Indonesia Tbk	21/11/ 1989
22	BNLI	Bank Permata Tbk	15/01/1990
23	BSIM	Bank Sinar Mas Tbk	13/12/2010
24	BSWD	Bank swadesi Tbk	01/05/2002
25	BTPN	Bank Tabungan Pensiun Nasional Tbk	12/03/2008
26	BVIC	Bank Victoria International Tbk	30/06/1999
27	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk	11/07/2014
28	INPC	Bank Artha Graha International Tbk	29/08/1990
29	MAYA	Bank Mayapada International Tbk	29/08/1997
30	MCOR	Bank Widu Kentjana International Tbk	03/07/2007
31	MEGA	Bank Mega Tbk	17/04/2000



<b>No</b>	<b>KodeSaham</b>	<b>NamaEmiten</b>	<b>Tanggal IPO</b>
32	NAGA	Bank MitraniagaTbk	09/07/2013
33	NISP	Bank NiSP OCBC Tbk	20/10/1994
34	NOBU	Bank NationalnobuTbk	20/05/2013
35	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk	29/12/1982
36	PNBS	Bank Pan Indonesia SyariahTbk	15/01/2014
37	SDRA	Bank HimpunanSaudara 1906 Tbk	15/12/2006

**LAMPIRAN 2**  
**PENGUKURAN MODAL INTELEKTUAL**

## LAMPIRAN 2

### PENGUKURAN MODAL INTELEKTUAL

No.	Kode Perusahaan	Tahun	<i>Value Added (VA)</i>	<i>Capital Employed Efficiency (CEE)</i>	<i>Human Capital Efficiency (HCE)</i>	<i>Structural Capital Efficiency (SCE)</i>
1	AGRO	2010	70012,129	0,022924035	1,250542289	0,200346914
2	BABP	2010	194488,748	0,022437716	1,169607683	0,145012456
3	BACA	2010	399373,175	0,090778916	12,06802432	0,917136395
4	BAEK	2010	665985	0,030943921	1,80024166	0,444519021
5	BBCA	2010	20414592	0,062926609	4,492043874	0,777384187
6	BBKP	2010	1047443	0,022056369	1,882850656	0,468890431
7	BBNI	2010	8229838	0,033107332	1,994319349	0,498575792
8	BBNP	2010	142718,934	0,027018561	1,807469499	0,446740318
9	BBRI	2010	19653587	0,048613126	2,265354891	0,558568062
10	BBTN	2010	-226786	0,057717	1,777273	0,43734
11	BCIC	2010	-226786	-0,021030077	-1,510688045	1,661950032
12	BDMN	2010	6822515	0,057716883	1,777273303	0,437340336
13	BEKS	2010	-201318	-0,12891596	-4,620564609	1,216423767
14	BJBR	2010	1687105	0,038832497	2,420940478	0,586937387
15	BKSW	2010	72491,30638	0,027989835	1,309050883	0,236087754
16	BMRI	2010	15082621	0,033533736	2,599477989	0,615307379
17	BNBA	2010	86991,29481	0,032690569	1,599053863	0,374630197
18	BNGA	2010	3971423	0,027645974	1,994415128	0,498599872

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Value Added (VA)</b>	<b>Capital Employed Efficiency (CEE)</b>	<b>Human Capital Efficiency (HCE)</b>	<b>Structural Capital Efficiency (SCE)</b>
19	BNII	2010	2102379	0,027983054	1,33802704	0,252630948
20	BNLI	2010	3356188	0,045468522	2,618013043	0,618030933
21	BSIM	2010	205711	0,018314434	1,979798855	0,494898182
22	BSWD	2010	56131,19131	0,035744798	2,656487625	0,623563087
23	BVIC	2010	2483666,033	0,24101907	46,7388632	0,978604529
24	INPC	2010	301277,3153	0,017656664	1,384495109	0,277715036
25	MAYA	2010	247309,951	0,024480589	1,451726637	0,311165081
26	MCOR	2010	92979	0,02135259	1,437389853	0,304294518
27	MEGA	2010	1721747	0,033369156	2,236188984	0,552810605
28	NISP	2010	1137483	0,025575887	1,393125756	0,282189712
29	PNBN	2010	2119566	0,019454849	3,005240398	0,667247918
30	SDRA	2010	131952,0924	0,040653646	1,832381785	0,454262202
31	AGRO	2011	111897,945	0,03214391	1,585442376	0,369261214
32	BABP	2011	215503,941	0,02952179	1,198558356	0,165664321
33	BACA	2011	110313	0,023496152	2,430069391	0,588489117
34	BAEK	2011	777226	0,032251267	1,72563116	0,420501887
35	BBCA	2011	18819936	0,049278671	3,616187123	0,723465638
36	BBKP	2011	1822693	0,033174839	3,21383823	0,688845571
37	BBNI	2011	10483732	0,03633726	2,228436762	0,551254935
38	BBNP	2011	189070,92	0,028793212	1,563536757	0,360424374
39	BBRI	2011	23240283	0,049458009	2,671036854	0,625613552
40	BBTN	2011	2398160	0,026908895	1,814587005	0,448910415

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Value Added (VA)</b>	<b>Capital Employed Efficiency (CEE)</b>	<b>Human Capital Efficiency (HCE)</b>	<b>Structural Capital Efficiency (SCE)</b>
41	BCIC	2011	109382	0,065225662	0,684565943	-0,460779653
42	BDMN	2011	7739443	0,054391194	1,753752882	0,429794237
43	BEKS	2011	187531	0,03129147	0,523388092	-0,910628109
44	BJBR	2011	1725347	0,031687595	2,262299188	0,557971817
45	BKSW	2011	250922	0,069820472	1,017835919	0,017523374
46	BMRI	2011	17048065	0,030890236	2,519491327	0,603094486
47	BNBA	2011	102372,3701	0,034548512	1,713408943	0,416368168
48	BNGA	2011	5448630	0,032665426	1,687376551	0,407364053
49	BNII	2011	2590316	0,02728972	1,349671221	0,259078815
50	BNLI	2011	2667347	0,026324927	1,765906483	0,433718598
51	BSIM	2011	770282	0,046239144	5,315002139	0,811853321
52	BSWD	2011	70301,3407	0,033791772	2,948327083	0,660824606
53	BVIC	2011	192625,486	0,016320649	1,246203672	0,197562949
54	INPC	2011	342319	0,017842649	1,41530746	0,293439745
55	MAYA	2011	402105,268	0,03104772	1,812030217	0,448132823
56	MCOR	2011	108481	0,001752265	1,313265701	0,238539468
57	MEGA	2011	2064076	0,033340469	1,936214221	0,483528223
58	NISP	2011	1669298	0,027898635	1,758353321	0,431286086
59	PNBN	2011	3048768	0,024437959	3,48496345	0,713052945
60	SDRA	2011	187886	0,03694353	1,992048177	0,498004109
61	AGRO	2012	154054,691	0,038131026	2,130029892	0,530523021
62	BABP	2012	224343,691	0,030178857	1,240206994	0,193682986

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Value Added (VA)</b>	<b>Capital Employed Efficiency (CEE)</b>	<b>Human Capital Efficiency (HCE)</b>	<b>Structural Capital Efficiency (SCE)</b>
63	BACA	2012	104946	0,018521483	1,816743413	0,449564538
64	BAEK	2012	784830	0,03094109	1,45895453	0,314577679
65	BBCA	2012	18053489	0,040753331	2,933158201	0,659070554
66	BBKP	2012	2065100	0,032902759	3,098303742	0,677242749
67	BBNI	2012	11921232	0,037076089	2,324207019	0,569745728
68	BBNP	2012	238431,739	0,029033815	1,558357945	0,358298905
69	BBRI	2012	28292927	0,051316958	2,945477962	0,660496526
70	BBTN	2012	2973767	0,026611225	1,999926695	0,499981673
71	BCIC	2012	433139	0,028421025	2,219234021	0,549394074
72	BDMN	2012	9245328	0,059344312	1,790557001	0,441514568
73	BEKS	2012	825977	0,107507961	1,361876936	0,265719263
74	BJBR	2012	2160644	0,030499961	2,233593152	0,552290891
75	BKSW	2012	208566	0,044904529	1,291902305	0,225947662
76	BMRI	2012	23932241	0,037651883	2,974532161	0,663812678
77	BNBA	2012	123831,715	0,035547905	1,684229667	0,406256748
78	BNGA	2012	7153861	0,036238139	2,482510695	0,597181997
79	BNII	2012	3775512	0,03261136	1,682418504	0,405617569
80	BNLI	2012	3809189	0,02890159	1,964214297	0,490890581
81	BSIM	2012	1240604	0,081877828	5,463747627	0,816975441
82	BSWD	2012	73954,35685	0,029107397	2,573224735	0,611382564
83	BVIC	2012	363817,243	0,025348101	3,236635351	0,691037175
84	INPC	2012	413924	0,020133695	1,475270427	0,322158174

No.	Kode Perusahaan	Tahun	Value Added (VA)	Capital Employed Efficiency (CEE)	Human Capital Efficiency (HCE)	Structural Capital Efficiency (SCE)
85	MAYA	2012	525349,524	0,03060309	2,02270166	0,505611717
86	MCOR	2012	169131	0,002593274	1,580840842	0,36742525
87	MEGA	2012	2541577	0,038969822	2,183175924	0,54195171
88	NISP	2012	2021281	0,025540013	1,723476351	0,419777359
89	PNBN	2012	3682396	0,024748513	2,675343282	0,626216192
90	SDRA	2012	221926	0,029119145	1,698110031	0,41111001
91	AGRO	2013	151611,901	0,029588179	1,777728631	0,437484449
92	BABP	2013	83399,015	0,010213127	0,232900745	-3,293674548
93	BACA	2013	125906	0,017635682	1,72193274	0,419257224
94	BAEK	2013	910979	0,031686048	1,673332599	0,402390176
95	BBCA	2013	19868926	0,040033735	2,894398141	0,65450503
96	BBKP	2013	2092428	0,031614998	2,395751731	0,582594479
97	BBNI	2013	9487274	0,025591747	1,755172123	0,430255308
98	BBNP	2013	281001,705	0,02814031	1,598710913	0,374496044
99	BBRI	2013	33584633	0,053633901	2,745638446	0,635785986
100	BBTN	2013	3323618	0,0253383	2,060325375	0,514639769
101	BCIC	2013	-890951	-0,061124126	-3,917559635	1,255260952
102	BDMN	2013	9789644	0,053136045	1,713605948	0,416435266
103	BEKS	2013	899886	0,099952639	1,28125921	0,219517806
104	BJBR	2013	2642330	0,037237821	2,087242475	0,520898979
105	BKSW	2013	249882	0,022618638	2,74598622	0,635832113
106	BMRI	2013	28426400	0,038775623	3,01403714	0,668219085

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>Value Added (VA)</b>	<b>Capital Employed Efficiency (CEE)</b>	<b>Human Capital Efficiency (HCE)</b>	<b>Structural Capital Efficiency (HCE)</b>
107	BNBA	2013	132590,2077	0,032773344	1,514396376	0,339670897
108	BNGA	2013	7206437	0,03292619	32,35372791	0,969091661
109	BNII	2013	3909504	0,027816395	1,659403133	0,397373682
110	BNLI	2013	4318696	0,026042295	2,063252036	0,515328238
111	BSIM	2013	1329468	0,076198391	4,715228124	0,787921184
112	BSWD	2013	113961,038	0,031644102	3,467172225	0,711580523
113	BVIC	2013	417206,257	0,021761963	2,699144232	0,629512203
114	INPC	2013	544023	0,025675291	1,71024785	0,415289427
115	MAYA	2013	668066,963	0,027818075	2,205712398	0,546631736
116	MCOR	2013	185973	0,002797609	1,606608786	0,377570938
117	MEGA	2013	1646955	0,024775295	1,467642805	0,3186353
118	NISP	2013	2359832	0,024197316	1,737880916	0,424586581
119	PNBN	2013	4047413	0,024670987	3,680232521	0,728278038
120	SDRA	2013	249656	0,030331769	1,5175734	0,341053289



**LAMPIRAN 3**  
**PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN (ROA)**

**LAMPIRAN 3**  
**PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN (ROA)**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>ROA</b>
1	AGRO	2010	0,67
2	BABP	2010	0,24
3	BACA	2010	0,74
4	BAEK	2010	1,78
5	BBCA	2010	3,5
6	BBKP	2010	1,65
7	BBNI	2010	2,5
8	BBNP	2010	1,4
9	BBRI	2010	4,64
10	<i>BBTN</i>	<i>2010</i>	-
11	BCIC	2010	2,3
12	BDMN	2010	2,79
13	BEKS	2010	-12,9
14	BJBR	2010	3,15
15	BKSW	2010	0,17
16	BMRI	2010	3,4
17	BNBA	2010	3,47
18	BNGA	2010	2,75
19	BNII	2010	1,01
20	BNLI	2010	1,9

21	BSIM	2010	0,84
22	BSWD	2010	2,93
23	BVIC	2010	1,71
24	INPC	2010	0,76
25	MAYA	2010	7,28
26	MCOR	2010	1,11
27	MEGA	2010	2,45
28	NISP	2010	1,09
29	PNBN	2010	1,87
30	SDRA	2010	2,78
31	AGRO	2011	1,39
32	BABP	2011	-1,64
33	BACA	2011	0,84
<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>ROA</b>
34	BAEK	2011	1,49
35	BBCA	2011	3,8
36	BBKP	2011	1,87
37	BBNI	2011	2,9
38	BBNP	2011	1,53
39	BBRI	2011	4,93
40	BBTN	2011	2,03
41	BCIC	2011	2,17
42	BDMN	2011	2,5
43	BEKS	2011	4,75

44	BJBR	2011	2,65
45	BKSW	2011	0,46
46	BMRI	2011	3,37
47	BNBA	2011	2,11
48	BNGA	2011	2,85
49	BNII	2011	1,13
50	BNLI	2011	1,66
51	BSIM	2011	1,07
52	BSWD	2011	3,66
53	BVIC	2011	2,65
54	INPC	2011	0,72
55	MAYA	2011	2,07
56	MCOR	2011	0,96
57	MEGA	2011	2,29
58	NISP	2011	1,81
59	PNBN	2011	2,02
60	SDRA	2011	3
61	AGRO	2012	1,63
62	BABP	2012	0,09
63	BACA	2012	1,32
64	BAEK	2012	1,02
65	BBCA	2012	3,6
66	BBKP	2012	1,83
67	BBNI	2012	2,9
68	BBNP	2012	1,57

69	BBRI	2012	5,15
<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>ROA</b>
70	BBTN	2012	1,94
71	BCIC	2012	1,06
72	BDMN	2012	2,7
73	BEKS	2012	0,98
74	BJBR	2012	2,46
75	BKSW	2012	-0,81
76	BMRI	2012	3,55
77	BNBA	2012	2,47
78	BNGA	2012	3,18
79	BNII	2012	1,62
80	BNLI	2012	1,7
81	BSIM	2012	1,74
82	BSWD	2012	3,14
83	BVIC	2012	2,17
84	INPC	2012	0,66
85	MAYA	2012	2,41
86	MCOR	2012	2,04
87	MEGA	2012	2,74
88	NISP	2012	1,79
89	PNBN	2012	1,96
90	SDRA	2012	2,78
91	AGRO	2013	1,66

92	BABP	2013	-0,93
93	BACA	2013	1,59
94	BAEK	2013	1,19
95	BBCA	2013	3,8
96	BBKP	2013	1,75
97	BBNI	2013	3,4
98	BBNP	2013	1,58
99	BBRI	2013	5,03
100	BBTN	2013	1,79
101	BCIC	2013	7,58
102	BDMN	2013	2,6
103	BEKS	2013	1,23
104	BJBR	2013	2,61
105	BKSW	2013	0,07
<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>ROA</b>
106	BMRI	2013	3,66
107	BNBA	2013	2,05
108	BNGA	2013	2,76
109	BNII	2013	1,71
110	BNLI	2013	1,55
111	BSIM	2013	1,71
112	BSWD	2013	3,8
113	BVIC	2013	1,99
114	INPC	2013	1,39

115	MAYA	2013	2,53
116	MCOR	2013	1,74
117	MEGA	2013	1,74
118	NISP	2013	1,91
119	PNBN	2013	1,85
120	SDRA	2013	2,23

**LAMPIRAN 4**  
**PENGUKURAN NILAI PERUSAHAAN (PBV)**



**LAMPIRAN 4**  
**PENGUKURAN KINERJA KEUANGAN (PBV)**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>PBV</b>
1	AGRO	2010	2,07
2	BABP	2010	1,06
3	BACA	2010	0,85
4	BAEK	2010	2,9
5	BBCA	2010	4,57
6	BBKP	2010	1,38
7	BBNI	2010	2,18
8	BBNP	2010	0,99
9	BBRI	2010	3,53
10	BBTN	2010	2,22
11	BCIC	2010	1,41
12	BDMN	2010	2,59
13	BEKS	2010	3,84
14	BJBR	2010	2,81

15	BKSW	2010	3,66
16	<i>BMRI</i>	<i>2010</i>	-
17	BNBA	2010	0,86
18	BNGA	2010	3,32
19	BNII	2010	1,89
20	BNLI	2010	1,94
21	BSIM	2010	2,53
22	BSWD	2010	1,63
23	BVIC	2010	1,83
24	INPC	2010	0,87
25	MAYA	2010	2,77
26	MCOR	2010	1,08
27	MEGA	2010	2,31
28	NISP	2010	1,7
29	PNBN	2010	1,84
30	SDRA	2010	1,71
<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>PBV</b>
31	AGRO	2011	1,23
32	BABP	2011	0,96
33	BACA	2011	1,19
34	BAEK	2011	2,15
35	BBCA	2011	4,64
36	BBKP	2011	1,05
37	BBNI	2011	1,87

38	BBNP	2011	0,93
39	BBRI	2011	1,67
40	BBTN	2011	1,46
41	BCIC	2011	1,14
42	BDMN	2011	1.53
43	BEKS	2011	1,81
44	BJBR	2011	1,64
45	BKSW	2011	2,63
46	<i>BMRI</i>	2011	2,54
47	BNBA	2011	0,67
48	BNGA	2011	1,7
49	BNII	2011	2,97
50	BNLI	2011	1,3
51	BSIM	2011	1,82
52	BSWD	2011	1,5
53	BVIC	2011	0,62
54	INPC	2011	0,71
55	MAYA	2011	2,66
56	MCOR	2011	1,27
57	MEGA	2011	2,62
58	NISP	2011	1,15
59	PNBN	2011	0,95
60	SDRA	2011	1,08
61	AGRO	2012	1,43
62	BABP	2012	1,29

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>PBV</b>
63	BACA	2012	0,83
64	BAEK	2012	1
65	BBCA	2012	4,29
66	BBKP	2012	0,99
67	BBNI	2012	1,59
68	BBNP	2012	0,82
69	BBRI	2012	2,64
70	BBTN	2012	1,46
71	BCIC	2012	2,49
72	BDMN	2012	1,89
73	BEKS	2012	1,65
74	BJBR	2012	1,71
75	BKSW	2012	2,85
76	BMRI	2012	2,47
77	BNBA	2012	0,73
78	BNGA	2012	1,24
79	BNII	2012	2,36
80	BNLI	2012	1,06
81	BSIM	2012	1,27
82	BSWD	2012	3,62
83	BVIC	2012	0,5
84	INPC	2012	0,49
85	MAYA	2012	5,7

86	MCOR	2012	1,01
87	MEGA	2012	1,93
88	NISP	2012	1,46
89	PNBN	2012	0,7
90	SDRA	2012	2,89
<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>PBV</b>
91	AGRO	2013	0,89
92	BABP	2013	0,96
93	BACA	2013	0,8
94	BAEK	2013	1,58
95	BBCA	2013	3,87
96	BBKP	2013	0,99
97	BBNI	2013	1,61
98	BBNP	2013	0,98
99	BBRI	2013	2,43
100	BBTN	2013	0,83
101	BCIC	2013	0,99
102	BDMN	2013	1,19
103	BEKS	2013	1,51
104	BJBR	2013	1,34
105	BKSW	2013	1,88
106	BMRI	2013	2,19
107	BNBA	2013	0,65
108	BNGA	2013	0,93

109	BNII	2013	1,58
110	BNLI	2013	0,98
111	BSIM	2013	0,81
112	BSWD	2013	1,3
113	BVIC	2013	0,54
114	INPC	2013	0,46
115	MAYA	2013	4,58
116	MCOR	2013	0,9
117	MEGA	2013	2,41
118	NISP	2013	1,46
119	PNBN	2013	0,82
120	SDRA	2013	3,95

**LAMPIRAN 5**  
**TABULASI KESELURUHAN DATA PENELITIAN**

**LAMPIRAN 5**  
**TABULASI KESELURUHAN DATA PENELITIAN**

<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>CEE</b>	<b>HCE</b>	<b>SCE</b>	<b>ROA</b>	<b>PBV</b>
1	AGRO	2010	0,022924035	1,250542289	0,200346914	0,67	2,07
2	BABP	2010	0,022437716	1,169607683	0,145012456	0,24	1,06
3	BACA	2010	0,090778916	12,06802432	0,917136395	0,74	0,85
4	BAEK	2010	0,030943921	1,80024166	0,444519021	1,78	2,9
5	BBCA	2010	0,062926609	4,492043874	0,777384187	3,5	4,57
6	BBKP	2010	0,022056369	1,882850656	0,468890431	1,65	1,38
7	BBNI	2010	0,033107332	1,994319349	0,498575792	2,5	2,18
8	BBNP	2010	0,027018561	1,807469499	0,446740318	1,4	0,99
9	BBRI	2010	0,048613126	2,265354891	0,558568062	4,64	3,53
10	<i>BBTN</i>	<i>2010</i>	<i>0,057717</i>	<i>1,777273</i>	<i>0,43734</i>	-	2,22
11	BCIC	2010	-0,021030077	-1,510688045	1,661950032	2,3	1,41
12	BDMN	2010	0,057716883	1,777273303	0,437340336	2,79	2,59
13	BEKS	2010	-0,12891596	-4,620564609	1,216423767	-12,9	3,84
14	BJBR	2010	0,038832497	2,420940478	0,586937387	3,15	2,81
15	BKSW	2010	0,027989835	1,309050883	0,236087754	0,17	3,66
16	<i>BMRI</i>	<i>2010</i>	<i>0,033533736</i>	<i>2,599477989</i>	<i>0,615307379</i>	-	-
17	BNBA	2010	0,032690569	1,599053863	0,374630197	3,47	0,86
18	BNGA	2010	0,027645974	1,994415128	0,498599872	2,75	3,32
19	BNII	2010	0,027983054	1,33802704	0,252630948	1,01	1,89



20	BNLI	2010	0,045468522	2,618013043	0,618030933	1,9	1,94
21	BSIM	2010	0,018314434	1,979798855	0,494898182	0,84	2,53
22	BSWD	2010	0,035744798	2,656487625	0,623563087	2,93	1,63
23	BVIC	2010	0,24101907	46,7388632	0,978604529	1,71	1,83
24	INPC	2010	0,017656664	1,384495109	0,277715036	0,76	0,87
25	MAYA	2010	0,024480589	1,451726637	0,311165081	7,28	2,77
26	MCOR	2010	0,02135259	1,437389853	0,304294518	1,11	1,08
27	MEGA	2010	0,033369156	2,236188984	0,552810605	2,45	2,31
28	NISP	2010	0,025575887	1,393125756	0,282189712	1,09	1,7
29	PNBN	2010	0,019454849	3,005240398	0,667247918	1,87	1,84
30	SDRA	2010	0,040653646	1,832381785	0,454262202	2,78	1,71
<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>CEE</b>	<b>HCE</b>	<b>SCE</b>	<b>ROA</b>	<b>PBV</b>
31	AGRO	2011	0,03214391	1,585442376	0,369261214	1,39	1,23
32	BABP	2011	0,02952179	1,198558356	0,165664321	-1,64	0,96
33	BACA	2011	0,023496152	2,430069391	0,588489117	0,84	1,19
34	BAEK	2011	0,032251267	1,72563116	0,420501887	1,49	2,15
35	BBCA	2011	0,049278671	3,616187123	0,723465638	3,8	4,64
36	BBKP	2011	0,033174839	3,21383823	0,688845571	1,87	1,05
37	BBNI	2011	0,03633726	2,228436762	0,551254935	2,9	1,87
38	BBNP	2011	0,028793212	1,563536757	0,360424374	1,53	0,93
39	BBRI	2011	0,049458009	2,671036854	0,625613552	4,93	1,67
40	BBTN	2011	0,026908895	1,814587005	0,448910415	2,03	1,46
41	BCIC	2011	0,065225662	0,684565943	-0,460779653	2,17	1,14
42	BDMN	2011	0,054391194	1,753752882	0,429794237	2,5	1,53

43	BEKS	2011	0,03129147	0,523388092	-0,910628109	4,75	1,81
44	BJBR	2011	0,031687595	2,262299188	0,557971817	2,65	1,64
45	BKSW	2011	0,069820472	1,017835919	0,017523374	0,46	2,63
46	BMRI	2011	0,030890236	2,519491327	0,603094486	3,37	2,54
47	BNBA	2011	0,034548512	1,713408943	0,416368168	2,11	0,67
48	BNGA	2011	0,032665426	1,687376551	0,407364053	2,85	1,7
49	BNII	2011	0,02728972	1,349671221	0,259078815	1,13	2,97
50	BNLI	2011	0,026324927	1,765906483	0,433718598	1,66	1,3
51	BSIM	2011	0,046239144	5,315002139	0,811853321	1,07	1,82
52	BSWD	2011	0,033791772	2,948327083	0,660824606	3,66	1,5
53	BVIC	2011	0,016320649	1,246203672	0,197562949	2,65	0,62
54	INPC	2011	0,017842649	1,41530746	0,293439745	0,72	0,71
55	MAYA	2011	0,03104772	1,812030217	0,448132823	2,07	2,66
56	MCOR	2011	0,001752265	1,313265701	0,238539468	0,96	1,27
57	MEGA	2011	0,033340469	1,936214221	0,483528223	2,29	2,62
58	NISP	2011	0,027898635	1,758353321	0,431286086	1,81	1,15
59	PNBN	2011	0,024437959	3,48496345	0,713052945	2,02	0,95
60	SDRA	2011	0,03694353	1,992048177	0,498004109	3	1,08
<b>No.</b>	<b>Kode Perusahaan</b>	<b>Tahun</b>	<b>CEE</b>	<b>HCE</b>	<b>SCE</b>	<b>ROA</b>	<b>PBV</b>
61	AGRO	2012	0,038131026	2,130029892	0,530523021	1,63	1,43
62	BABP	2012	0,030178857	1,240206994	0,193682986	0,09	1,29
63	BACA	2012	0,018521483	1,816743413	0,449564538	1,32	0,83
64	BAEK	2012	0,03094109	1,45895453	0,314577679	1,02	1
65	BBCA	2012	0,040753331	2,933158201	0,659070554	3,6	4,29

66	BBKP	2012	0,032902759	3,098303742	0,677242749	1,83	0,99
67	BBNI	2012	0,037076089	2,324207019	0,569745728	2,9	1,59
68	BBNP	2012	0,029033815	1,558357945	0,358298905	1,57	0,82
69	BBRI	2012	0,051316958	2,945477962	0,660496526	5,15	2,64
70	BBTN	2012	0,026611225	1,999926695	0,499981673	1,94	1,46
71	BCIC	2012	0,028421025	2,219234021	0,549394074	1,06	2,49
72	BDMN	2012	0,059344312	1,790557001	0,441514568	2,7	1,89
73	BEKS	2012	0,107507961	1,361876936	0,265719263	0,98	1,65
74	BJBR	2012	0,030499961	2,233593152	0,552290891	2,46	1,71
75	BKSW	2012	0,044904529	1,291902305	0,225947662	-0,81	2,85
76	BMRI	2012	0,037651883	2,974532161	0,663812678	3,55	2,47
77	BNBA	2012	0,035547905	1,684229667	0,406256748	2,47	0,73
78	BNGA	2012	0,036238139	2,482510695	0,597181997	3,18	1,24
79	BNII	2012	0,03261136	1,682418504	0,405617569	1,62	2,36
80	BNLI	2012	0,02890159	1,964214297	0,490890581	1,7	1,06
81	BSIM	2012	0,081877828	5,463747627	0,816975441	1,74	1,27
82	BSWD	2012	0,029107397	2,573224735	0,611382564	3,14	3,62
83	BVIC	2012	0,025348101	3,236635351	0,691037175	2,17	0,5
84	INPC	2012	0,020133695	1,475270427	0,322158174	0,66	0,49
85	MAYA	2012	0,03060309	2,02270166	0,505611717	2,41	5,7
86	MCOR	2012	0,002593274	1,580840842	0,36742525	2,04	1,01
87	MEGA	2012	0,038969822	2,183175924	0,54195171	2,74	1,93
88	NISP	2012	0,025540013	1,723476351	0,419777359	1,79	1,46
89	PNBN	2012	0,024748513	2,675343282	0,626216192	1,96	0,7
90	SDRA	2012	0,029119145	1,698110031	0,41111001	2,78	2,89

91	AGRO	2013	0,029588179	1,777728631	0,437484449	1,66	0,89
92	BABP	2013	0,010213127	0,232900745	-3,293674548	-0,93	0,96
93	BACA	2013	0,017635682	1,72193274	0,419257224	1,59	0,8
94	BAEK	2013	0,031686048	1,673332599	0,402390176	1,19	1,58
95	BBCA	2013	0,040033735	2,894398141	0,65450503	3,8	3,87
96	BBKP	2013	0,031614998	2,395751731	0,582594479	1,75	0,99
97	BBNI	2013	0,025591747	1,755172123	0,430255308	3,4	1,61
98	BBNP	2013	0,02814031	1,598710913	0,374496044	1,58	0,98
99	BBRI	2013	0,053633901	2,745638446	0,635785986	5,03	2,43
100	BBTN	2013	0,0253383	2,060325375	0,514639769	1,79	0,83
101	BCIC	2013	-0,061124126	-3,917559635	1,255260952	7,58	0,99
102	BDMN	2013	0,053136045	1,713605948	0,416435266	2,6	1,19
103	BEKS	2013	0,099952639	1,28125921	0,219517806	1,23	1,51
104	BJBR	2013	0,037237821	2,087242475	0,520898979	2,61	1,34
105	BKSW	2013	0,022618638	2,74598622	0,635832113	0,07	1,88
106	BMRI	2013	0,038775623	3,01403714	0,668219085	3,66	2,19
107	BNBA	2013	0,032773344	1,514396376	0,339670897	2,05	0,65
108	BNGA	2013	0,03292619	32,35372791	0,969091661	2,76	0,93
109	BNII	2013	0,027816395	1,659403133	0,397373682	1,71	1,58
110	BNLI	2013	0,026042295	2,063252036	0,515328238	1,55	0,98
111	BSIM	2013	0,076198391	4,715228124	0,787921184	1,71	0,81
112	BSWD	2013	0,031644102	3,467172225	0,711580523	3,8	1,3
113	BVIC	2013	0,021761963	2,699144232	0,629512203	1,99	0,54
114	INPC	2013	0,025675291	1,71024785	0,415289427	1,39	0,46
115	MAYA	2013	0,027818075	2,205712398	0,546631736	2,53	4,58

116	MCOR	2013	0,002797609	1,606608786	0,377570938	1,74	0,9
117	MEGA	2013	0,024775295	1,467642805	0,3186353	1,74	2,41
118	NISP	2013	0,024197316	1,737880916	0,424586581	1,91	1,46
119	PNBN	2013	0,024670987	3,680232521	0,728278038	1,85	0,82
120	SDRA	2013	0,030331769	1,5175734	0,341053289	2,23	3,95

