

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *RETURN SAHAM* PADA PERUSAHAAN PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PADA TAHUN 2011-2014**

**FRIDA RAHAYU  
8215120516**



**Skripsi ini Disusun Sebagai Salah Satu Persyaratan Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Ekonomi pada Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta**

**PROGRAM STUDI S1 MANAJEMEN  
KONSENTRASI KEUANGAN  
FAKULTAS EKONOMI  
UNIVERSITAS NEGERI JAKARTA  
2017**

***THE EFFECT OF INTELLECTUAL CAPITAL ON STOCK  
RETURN IN BANKING FIRMS LISTED ON INDONESIAN STOCK  
EXCHANGE DURING 2011-2014***

**FRIDA RAHAYU  
8215120516**



**Skrpsi is Written as Part of Bachelor Degree in Economics Accomplishment.**

**STUDY PROGRAM OF S1 MANAGEMENT  
MAJOR IN FINANCE  
FACULTY OF ECONOMICS  
STATE UNIVERSITY OF JAKARTA  
2017**

## ABSTRAK

**Frida Rahayu, 2017; Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2014. Skripsi, Jakarta: Konsentrasi Manajemen Keuangan, Program Studi S1 Manajemen, Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Jakarta.**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham dengan menggunakan *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS) sebagai variabel kontrol. Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi data panel dengan pendekatan *common effect*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2011-2014 yang diambil dengan metode *purposive sampling*. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa *intellectual capital* memiliki hubungan positif namun tidak signifikan terhadap *return* saham. Dari kedua variabel kontrol hanya *Earning Per Share* (EPS) yang memiliki hubungan positif dan signifikan terhadap *return* saham.

**Kata Kunci:** *Return* saham, *Intellectual Capital*, *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), *Return on Equity* (ROE), *Earning Per Share* (EPS).

## **ABSTRACT**

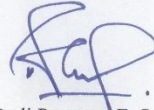
***Frida Rahayu, 2017; The Effect of Intellectual Capital on Stock Return in Banking Firms Listed on Indonesian Stock Exchange During 2011-2014. Skripsi, Jakarta: Major in Finance, Study Program of S1 Management, Department of Management, Faculty of Economics, State University of Jakarta.***

*The purpose of this research is to knowing the effect of intellectual capital toward stock return by using Return on Equity (ROE) and Earning Per Share (EPS) as control variables. The research model that used in this research is panel data analysis with common effect approach. The samples that used in this research are 26 banking firms that listed on Indonesian Stock Exchange during the period 2011-2014 selected by purposive sampling. The result of this research shows that intellectual have positively but not significant effect on stock return. From both the control variabels only Earning Per Share (EPS) have positively and significant effect stock return.*

***Keywords:*** *Stock Return, Intellectual Capital, Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), Return on Equity (ROE), Earning Per Share (EPS).*

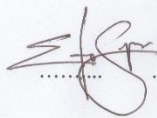




## LEMBAR PENGESAHAN SKRIPSI

Penanggung Jawab  
Dekan Fakultas Ekonomi



Dr. Dedi Purwana E. S., M.Bus

NIP. 19671207 199203 1001

Nama	Jabatan	Tanda Tangan	Tanggal
1. <u>M. Edo S. Siregar, SE, M.BA</u> NIP. 19720125 200121 1002	Ketua		02-02-17
2. <u>Destria Kurnianti, SE, M.Sc</u> DPK. 8826100016	Sekretaris		31-01-17
3. <u>Dra. Umi Mardiyati, M.Si</u> NIP. 19570221 198503 2002	Penguji Ahli		31-01-17
4. <u>Dr. Suherman, SE, M.Si</u> NIP. 19731116 200604 1001	Pembimbing I		30-01-17
5. <u>Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si</u> NIP. 19720506 200604 1002	Pembimbing II		06-02-17

Tanggal Lulus: 26 Januari 2017

## PERNYATAAN ORISINALITAS

Dengan ini saya menyatakan:

1. Skripsi ini merupakan karya asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik sarjana, baik di Universitas Negeri Jakarta maupun di Perguruan Tinggi lain.
2. Skripsi ini belum pernah dipublikasikan, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan dalam daftar pustaka,
3. Pernyataan ini saya buat sesungguhnya dan apabila dikemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di Universitas Negeri Jakarta.

Jakarta, 17 Januari 2017

Yang membuat pernyataan



Frida Rahayu

8215120516

## KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT karena atas rahmat dan karunianya penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Retun Saham* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2014”. Salam dan sholawat semoga selalu tercurah kepada Baginda Rasulullah SAW beserta keluarga, sahabat dan para pengikutnya hingga akhir zaman. Oleh karena itu, penulis mengucapkan terima kasih kepada:

1. Kedua orang tua tercinta ayah Wahyu Wijaya, S.Sos dan ibu Djudju Yumiarsih, SE yang selalu memberikan dukungan berupa doa, pengorbanan, perhatian dan kasih sayang sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
2. Dr. Suherman, SE, M.Si, selaku dosen pembimbing satu atas bimbingan, nasihat dan ilmunya selama ini.
3. Dr. Gatot Nazir Ahmad, S.Si, M.Si, selaku dosen pembimbing dua dan selaku Ketua Program Studi S1 Manajemen atas bimbingan, nasihat dan ilmunya selama ini.
4. Dra. Umi Mardiyati, M.Si, selaku penguji ahli yang telah memberikan kritik, saran dan ilmunya untuk penulis.
5. Destria Kurnianti, SE, M.Sc selaku penguji sekretaris yang memberikan kritik dan saran yang membangun untuk penulis.

6. M. Edo S. Siregar, SE, M.BA selaku ketua sidang penulis yang telah memberikan kritik dan saran bagi penulis.
7. Dr. Dedi Purwana, E.S, M.Bus, selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta
8. Semua dosen jurusan manajemen Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Jakarta yang telah mengajarkan ilmu dan pengalaman dalam banyak hal selama kegiatan akademik sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
9. Seluruh staf dan karyawan FE UNJ yang telah banyak membantu penulis selama menempuh kegiatan akademik di Universitas Negeri Jakarta.
10. Adikku, Muhammad Ilham Wijaya dan Syeila Meira Rahmania yang telah memberikan semangat dan bantuan untuk penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
11. Kekasihku, Elfin Herdiana, S.Sos yang telah memberikan semangat, doa, dan motivasi untuk penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Sahabat-sahabat SMAku, Elma Fahalawati, Berlinda Octari Chaniago, Ratu Cindy Aulia, Citra Malik, S.T, Reza Rinaldi, Gangan Anugrah, Achdia Seno, S.Pd, Arfian Diaz, SE yang selalu memberikan semangat dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
13. Sahabat-sahabat terdekatku di kampus, Desti Dianwardani, Rika Nuraziza, SE, Siti Mutia Rohmah, Agustine Herlina, Maharani Ayu Suraputri, SE, Rika Damayanti dan Sulis Setianingsih yang telah banyak memberikan dukungan, bantuan dan semangat untuk penulis.



14. Teman kosanku, Lidani Arifah Ramadhan, S.Pd yang memberikan semangat dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
15. Teman-teman konsentrasi keuangan, Pandu Dewanata, SE, Fakhrunisa SE, Claudia Fransiska, SE, Prananto Widodo dan Shabrina Chairina, SE yang telah memberikan bantuan dan arahan agar penulis dapat cepat menyelesaikan skripsi ini.
16. Teman-teman kelas Reguler B 2012 yang telah banyak memberikan cerita dan pengalaman-pengalaman yang menyenangkan selama kuliah bagi penulis.
17. Seluruh teman-teman Manajemen Reguler dan Non Reguler angkatan 2012.
18. Terakhir, kepada semua pihak yang tidak bisa disebutkan satu-persatu yang telah banyak memberikan bantuan pada penulis hingga akhirnya bisa menyelesaikan skripsi ini.

Dengan segala keterbatasan yang ada dalam skripsi ini, penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat untuk banyak pihak. Kritik dan saran yang membangun, penulis tunggu untuk perbaikan di masa yang akan datang. Akhir kata penulis ucapkan terima kasih.

Jakarta, Januari 2017

Penulis

## DAFTAR ISI

<b>HALAMAN JUDUL .....</b>	<b>ii</b>
<b>ABSTRAK .....</b>	<b>iii</b>
<b><i>ABSTRACT</i> .....</b>	<b>iv</b>
<b>LEMBAR PENGESAHAN .....</b>	<b>v</b>
<b>PERNYATAAN ORISINALITAS.....</b>	<b>vi</b>
<b>KATA PENGANTAR.....</b>	<b>vii</b>
<b>DAFTAR ISI.....</b>	<b>x</b>
<b>DAFTAR TABEL .....</b>	<b>xiii</b>
<b>DAFTAR GAMBAR.....</b>	<b>xiv</b>
<b>DAFTAR LAMPIRAN .....</b>	<b>xv</b>
<b>BAB I PENDAHULUAN.....</b>	<b>1</b>
A. Latar Belakang Masalah .....	1
B. Identifikasi Masalah.....	6
C. Perumusan Masalah .....	6
D. Tujuan Penelitian.....	6
E. Kegunaan Penelitian.....	7
<b>BAB II KAJIAN TEORITIK.....</b>	<b>8</b>
A. Deskripsi Konseptual.....	8

1. <i>Return Saham</i> .....	8
2. <i>Intellectual Capital</i> .....	14
3. <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</i> .....	21
4. <i>Return on Equity (ROE)</i> .....	25
5. <i>Earning Per Share (EPS)</i> .....	26
B. Hasil Penelitian yang Relevan .....	27
C. Kerangka Teoritik .....	34
D. Perumusan Hipotesis.....	38
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN</b> .....	39
A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian .....	39
B. Metode Penelitian .....	39
C. Populasi dan Sampling .....	40
D. Operasionalisasi Variabel Penelitian .....	41
1. Variabel Terikat/Dependen (Y).....	41
2. Variabel Bebas/Independen (X) .....	42
3. Variabel Kontrol .....	45
E. Teknik Analisis Data .....	47
1. Model Persamaan Regresi Data Panel .....	47
2. Uji <i>Outliers</i> .....	48
3. Statistik Deskriptif .....	48
4. Uji Model Panel .....	49
5. Uji Asumsi Klasik.....	51

6. Uji Hipotesis .....	53
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN.....</b>	<b>54</b>
A. Deskripsi Data .....	54
B. Pengujian Hipotesis .....	60
1. Uji <i>Outliers</i> .....	60
2. Uji Asumsi Klasik .....	61
a. Uji Normalitas .....	61
b. Uji Multikolinearitas .....	62
3. Metode Regresi Data Panel .....	63
a. Uji Chow .....	64
4. Hasil Uji Hipotesis .....	65
C. Pembahasan .....	67
1. Hasil Pengujian Hipotesis .....	68
2. Hasil Pengujian Variabel Kontrol.....	70
<b>BAB V KESIMPULAN, IMPLIKASI DAN SARAN .....</b>	<b>72</b>
A. Kesimpulan .....	72
B. Implikasi.....	73
C. Saran.....	74
<b>DAFTAR PUSTAKA .....</b>	<b>75</b>
<b>LAMPIRAN.....</b>	<b>79</b>

## DAFTAR TABEL

<b>Tabel</b>	<b>Judul</b>	<b>Halaman</b>
II.1	Hasil Penelitian Terdahulu.....	31
IV.1	Statistik Deskriptif.....	54
IV.3	Hasil Uji Normalitas.....	62
IV.4	Hasil Uji Multikolinearitas.....	63
IV.2	Hasil Uji Chow.....	64
IV.5	Hasil Uji Regresi Data Panel.....	66

## DAFTAR GAMBAR

<b>Gambar</b>	<b>Judul</b>	<b>Halaman</b>
II.1	Bagan Kerangka Pemikiran.....	37

## DAFTAR LAMPIRAN

<b>Lamp.</b>	<b>Judul</b>	<b>Halaman</b>
1.	Daftar perusahaan yang terpilih sebagai sampel penelitian.....	79
2.	Hasil Uji Normalitas.....	80
3.	Hasil Uji Multikolinearitas.....	81
4.	Hasil Uji Chow.....	82
5.	Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect Model</i> .....	83
6.	Data untuk regresi.....	84

## **BAB I**

### **PENDAHULUAN**

#### **A. Latar Belakang Masalah**

Dalam era globalisasi, pertumbuhan ekonomi saat ini berkembang sangat pesat. Perusahaan harus melakukan berbagai macam cara agar dapat bersaing dengan para perusahaan lainnya. Wahdikorin (2010:1) mengatakan saat ini basis pertumbuhan perusahaan berubah dari bisnis yang berdasarkan tenaga kerja (*labor-based business*) menjadi bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*). Djamil *et. al* (2013:176) menyatakan bahwa *knowledge-based business* merupakan faktor penting yang membedakan kemampuan suatu perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan di pasar. Perusahaan yang berbasis bisnis berdasarkan pengetahuan (*knowledge-based business*) memiliki tenaga kerja yang mempunyai kemampuan, pengetahuan dan keterampilan yang baik untuk meningkatkan daya saing dengan para kompetitornya.

Dalam hal ini persaingan antar perusahaan tidak hanya dilihat dari aset berwujud yang dimilikinya saja, akan tetapi dilihat dari aset tidak berwujudnya juga seperti inovasi, sistem informasi, sistem pengelolaan dan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Di Indonesia, terdapat regulasi yang mengatur tentang aset tidak berwujud yaitu Pernyataan<sup>iv</sup> Standar Akuntansi Keuangan (PSAK)



No. 19 (revisi 2009). Dalam PSAK No. 19 (revisi 2009) dijelaskan bahwa aktiva tidak berwujud adalah aktiva non-moneter yang dapat diidentifikasi dan tidak mempunyai wujud fisik, serta dimiliki untuk digunakan dalam menghasilkan atau menyerahkan barang atau jasa, disewakan pada pihak lainnya atau untuk tujuan administratif (Faza dan Hidayah, 2014:187). Selain itu, pengungkapan informasi keuangan dan non keuangan yang disajikan dalam laporan tahunan didukung regulasi yaitu Bapepam Kep 134/BL/2006 yang menyatakan kewajiban perusahaan untuk mengeluarkan laporan tahunan (Ningsih dan Laksito, 2014:2)

Dalam sistem akuntansi konvensional aset tidak berwujud tidak dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan. Sebagian besar perusahaan lebih fokus kepada aset berwujud yang dimilikinya saja tanpa memperhatikan aset tidak berwujud. Oleh karena itu pentingnya untuk dilakukannya penilaian dan pengukuran terhadap aset tidak berwujud tersebut agar laporan keuangan menjadi lebih informatif. Petty dan Guthrie dalam Hadiwijaya dan Rohman (2013:1) menyatakan bahwa salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge assets* (aset pengetahuan) adalah *intellectual capital* yang telah menjadi fokus perhatian di berbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi maupun akuntansi. Akan tetapi kesadaran perusahaan terhadap pentingnya pengelolaan *intellectual capital* masih sangat rendah, masih banyak perusahaan yang belum mampu mengukur dan menyajikan kedalam laporan keuangan perusahaannya. Perusahaan hanya mengukur dan menyajikan aset berwujud saja dalam laporannya.

Shubiri (2015:54) terdapat tiga unsur utama dalam *intellectual capital* yang bersifat modal manusia, modal struktural dan modal fisik (pelanggan). Modal manusia merupakan modal yang dimiliki oleh perusahaan dalam hal keterampilan, pengetahuan dan keahlian yang dimiliki oleh karyawannya. Modal struktural merupakan aset yang dimiliki perusahaan untuk mendukung proses produksi perusahaan dan modal manusia. Sedangkan modal fisik (pelanggan) merupakan modal yang berupa hubungan antara perusahaan dengan lingkungan eksternal seperti pelanggan, pemerintah dan lain-lain.

Dalam hal ini aset tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan difokuskan kepada *intellectual capital*. *Intellectual capital* merupakan salah satu strategi untuk mengelola aset tidak berwujud sehingga perusahaan dapat memperoleh keunggulan kompetitif dan menjadi komponen yang sangat penting bagi pertumbuhan dan perkembangan perusahaan di era ekonomi berbasis pengetahuan. *Intellectual capital* sangat berpengaruh bagi kelangsungan hidup perusahaan tersebut karena dengan melakukan pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* yang baik dan maksimal, dapat meningkatkan nilai perusahaan yang nantinya akan berdampak kepada kinerja keuangan perusahaan tersebut. Jika kinerja keuangan perusahaan meningkat maka kepercayaan para investor terhadap *going concern* perusahaan turut meningkat dan dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan tersebut. Tujuan para investor dalam melakukan investasi adalah *return* saham yang tinggi. *Return* saham merupakan salah satu faktor yang membuat para investor tertarik dalam melakukan investasi di perusahaan tersebut.

Penelitian mengenai *intellectual capital* telah banyak dilakukan. Di Indonesia, Djamil *et. al* (2013) menyatakan bahwa dari ketiga komponen *intellectual capital*, hanya *Human Capital Efficiency* (HCE) yang mempengaruhi *return* saham, *Capital Employed Efficiency* (CEE) dan *Structural Capital Efficiency* (SCE) tidak mempengaruhi *return* saham (Djamil *et. al*, 2013:182).

Sementara itu, hasil dari penelitian yang dilakukan oleh Wakilifard dan Rasouli (2013:37) menyatakan bahwa hanya *capital employed* yang mempengaruhi *return* saham. Akan tetapi, penelitian yang dilakukan oleh Falah dan Deslam (2015:1070) menyatakan bahwa tidak ada perbedaan yang signifikan antara pengaruh efisiensi *intellectual capital* dan komponen-komponennya (*structural capital*, *human capital* dan *capital employed*) terhadap *return* saham.

Selain itu, Muna (2014:13) menyatakan bahwa *human capital* dan *structural capital* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Return on Equity* (ROE), *capital employed* berpengaruh negatif namun signifikan terhadap *return* saham dan *Return on Equity* (ROE) memediasi hubungan *human capital* dan *capital employed* dengan *return* saham. Akan tetapi, Putri (2015) menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, akan tetapi berpengaruh terhadap *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Shares* (EPS). *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Shares* (EPS) juga tidak dapat memediasi hubungan antara *intellectual capital* dengan *return* saham.

Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Muna (2014) dan Putri (2015) tidak menggunakan variabel kontrol. Akan tetapi, penelitian ini menggunakan beberapa

variabel kontrol. Variabel kontrol yang pertama dalam penelitian ini adalah rasio profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Equity* (ROE). *Return on Equity* (ROE) merupakan laba atau keuntungan yang diperoleh perusahaan atas ekuitas yang dimilikinya. Variabel kontrol yang kedua adalah rasio pasar yang diproksikan dengan *Earning Per Shares* (EPS). *Earning Per Share* (EPS) merupakan keuntungan yang didapat dari setiap lembar saham yang dimiliki.

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan karena perusahaan perbankan merupakan salah satu sektor yang paling intensif memanfaatkan *intellectual capital* dalam proses produksinya. Mavridis & Kyrmizoglou dalam Djamil et. al (2013:177) berpendapat bahwa sektor perbankan juga memberikan laporan keuangan yang handal dan personil yang dipilih untuk kecerdasan mereka. Di Indonesia, industri perbankan sangat penting untuk perekonomian Indonesia karena bank berperan dalam meningkatkan pertumbuhan ekonomi melalui usaha mikro-kredit kecil dan menengah (Sianipar 2012:102).

Berdasarkan uraian tersebut, peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dengan judul **“Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2014”**.

## **B. Identifikasi Masalah**

Identifikasi masalah yang diuraikan dalam penulisan penelitian ini adalah:

- a. Sebagian besar perusahaan lebih memfokuskan aset berwujud yang dimilikinya tanpa memperhatikan aset tidak berwujud.
- b. Dalam sistem akuntansi konvensional aset tidak berwujud tidak dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan.

## **C. Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang masalah penelitian diatas maka masalah penelitian dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah *Intellectual Capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2014?

## **D. Tujuan Penelitian**

Tujuan penelitian dalam penelitian ini adalah:

1. Untuk mengetahui apakah *Intellectual Capital* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2014.

## E. Kegunaan Penelitian

Hasil dari penelitian diharapkan dapat memberi kegunaan bagi berbagai pihak yang terkait. Bentuk kegunaan penelitian meliputi:

### 1. Kegunaan Teoritis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan ilmu pengetahuan dan sebagai referensi bagi peneliti selanjutnya yang akan melakukan penelitian terkait dengan pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *return* saham.

### 2. Kegunaan Praktis

#### a. Bagi perusahaan.

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi masukan bagi perusahaan untuk mengelola dan memanfaatkan *intellectual capital* semaksimal mungkin dan melaporkannya pada laporan keuangan agar para investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI.

#### b. Bagi investor

Penelitian ini diharapkan bisa memberikan kontribusi bagi para investor dan calon investor untuk mempertimbangkan pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham dalam pengambilan keputusan untuk menginvestasikan dananya di perusahaan perbankan yang terdaftar BEI.

## BAB II

### KAJIAN TEORITIK

#### A. Deskripsi Konseptual

##### 1. *Return Saham*

Fahmi (2014:358) menyatakan bahwa *return* adalah keuntungan yang diperoleh oleh perusahaan, individu dan institusi dari hasil kebijakan investasi yang dilakukan. *Return* dapat berupa *return* realisasi dan *return* ekspetasi. *Return* realisasi merupakan *return* yang telah terjadi yang dihitung berdasarkan data historis. *Return* ekspetasi merupakan *return* yang diharapkan akan diperoleh oleh investor di masa yang akan datang. *Return* realisasi digunakan sebagai salah satu faktor pengukur kinerja perusahaan. *Return* realisasi juga berguna sebagai dasar penentuan *return* ekspetasi dan risiko di masa mendatang.

Menurut Samsul (2006:291) *return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini dapat berupa dividen maupun kelebihan harga jual atas harga saham pada saat membeli. Jika suatu perusahaan mengalami keuntungan disebut *capital gain* dan jika perusahaan mengalami kerugian disebut *capital loss*.

Dalam hal ini, salah satu faktor yang membuat para investor tertarik untuk menanamkan modal pada suatu perusahaan adalah *return* saham yang tinggi, dengan *return* yang tinggi maka investor mengharapkan imbalan yang tinggi atas investasi yang dilakukan. Menurut Husnan dalam Wijayanti et. al. (2014:1) *return* merupakan salah satu faktor yang memotivasi investor dalam berinvestasi dan juga merupakan imbalan atas keberanian investor menanggung risiko atas investasi yang dilakukannya.

Dalam melakukan investasi para investor harus memperhatikan dua hal yaitu *return* yang diperoleh dan resiko yang mungkin terjadi. Dalam berinvestasi belum tentu tingkat penghasilan yang terealisasi seperti yang diharapkan, dapat lebih tinggi ataupun lebih rendah. Menurut Harianto dalam Wijayanti et. al. (2014:1) ketidakpastian merupakan unsur inti dari investasi, sehingga investor harus mempertimbangkan ketidakpastian ini sebagai resiko investasi. Untuk meminimalisir terjadinya resiko dalam hal berinvestasi, para investor sebaiknya memperhatikan kinerja keuangan suatu perusahaan terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk berinvestasi.

Penelitian ini didukung oleh beberapa teori yaitu *stakeholder theory*, *signaling theory*, dan *resources based theory*.

a. *Stakeholders Theory*

Menurut Freeman et. al. dalam Ulum (2009:4) menyatakan bahwa *stakeholder* adalah “*any identifiable group or individual who can affect the achievement of an organization’s objectives, or is affected by the*



*achievement of an orgaizatin's objective*". Menurut Deegan dalam Ulum (2009:4) Teori *stakeholder* menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi tersebut mempengaruhi mereka (sebagai contoh melalui polusi, sponsorship, inisiatif pengamanan, dan lain-lain), bahkan ketika mereka memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan bahkan ketika mereka tidak dapat secara langsung memainkan peran yang konstruktif dalam kelangsungan hidup organisasi.

Tujuan utama dari teori *stakeholder* adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka. Selain itu, teori ini juga membantu manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktifitas-aktifitas mereka, dan meminimalisasir kerugian-kerugian bagi *stakeholder*. Seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh perusahaan, dan manajer harus mengelola perusahaan dengan baik untuk keuntungan seluruh *stakeholder*.

Ketika manajer mampu mengelola perusahaan secara maksimal sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Penciptaan nilai perusahaan adalah dengan mengelola dan memanfaatkan seluruh sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan baik *human capital*, *structural capital* dan *capital employed*. Menurut Wattz et. al dalam Ulum (2009:6) teori

*stakeholder* berpendapat bahwa kekuatan *stakeholder* untuk mempengaruhi manajemen korporasi harus dipandang sebagai fungsi dari tingkat pengendalian *stakeholder* atas sumber daya yang dibutuhkan organisasi. Ketika para *stakeholder* berupaya untuk mengendalikan sumber daya organisasi, maka orientasinya adalah untuk meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder*. Kesejahteraan para *stakeholder* ini diwujudkan dengan semakin tingginya *return* yang dihasilkan oleh perusahaan tersebut.

Dalam hal ini, *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi pemanfaatan dan pengelolaan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan. Dengan pemanfaatan dan pengelolaan sumber daya yang maksimal akan menciptakan *value added* bagi perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan sehingga kepercayaan *stakeholder* dengan *going concern* perusahaan akan meningkat dan dapat mempengaruhi *return* saham yang merupakan tujuan investor dalam melakukan investasi.

b. *Signalling Theory*

Menurut Astiti et. al (2014:2) *signaling theory* (teori pensinalan) membahas bagaimana seharusnya signal-signal keberhasilan atau kegagalan manajemen (agen) disampaikan kepada pemilik (*principal*). Teori signal merupakan pemberian signal dilakukan oleh manajemen untuk mengurangi informasi asimetris. Signal yang baik akan direspon dengan baik pula oleh pihak luar (para investor). Investor hanya akan menginvestasikan modalnya jika perusahaan mampu memberikan tingkat

pengembalian (*return*) yang tinggi atas modal yang diinvestasikan dan tingkat pengembalian (*return*) yang lebih besar dibandingkan ditempat lain. Untuk itu, perhatian investor diarahkan pada kinerja keuangan perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan yang diterbitkan perusahaan.

Leland dan Pyle dalam Hartati (2014:58) menyatakan bahwa sinyal adalah tindakan yang dilakukan oleh pemilik lama dalam mengkomunikasikan informasi yang dimilikinya kepada investor. pemilik lama memiliki motivasi untuk mengungkapkan informasi privat secara sukarela karena mereka berharap informasi tersebut dapat diinterpretasikan sebagai sinyal positif mengenai kinerja perusahaan dan mampu mengurangi asimetri informasi.

Menurut Miller dan Whiting dalam Hartati (2014:58) *signaling theory* mengindikasikan bahwa organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan. Dalam hal ini, pengungkapan *intellectual capital* pada laporan keuangan perusahaan merupakan cara perusahaan dalam memenuhi kebutuhan informasi investor. Hal tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan dimata investor dan dapat memberikan sinyal yang baik pada investor, dengan demikian investor diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan perusahaan yang tidak berkualitas.

c. *Resource Based Theory*

Widyaningdyah dan Aryani (2013:2) menyatakan bahwa *resource based theory* muncul karena adanya pertanyaan stratejik tentang mengapa sebuah perusahaan dapat mengungguli perusahaan lain dan mempunyai kinerja superior yang berkelanjutan (*sustainable superior performance*). Perusahaan yang membangun sumber dayanya sendiri dan dapat mengendalikannya akan mempunyai kemampuan untuk mempertahankan keunggulannya dibandingkan jika perusahaan membeli atau memperoleh sumber dayanya dari luar organisasi. Kumpulan sumber daya yang unik yang dimiliki dan dikendalikan oleh perusahaan memungkinkan perusahaan untuk mencapai dan mempertahankan kinerja superior yang berkelanjutan.

Menurut Barney, *et al.* dalam Widyaningdyah dan Aryani (2013:3) sumber daya unik yang dimaksudkan dalam RBT adalah sumber daya yang mempunyai sifat bermanfaat/bernilai (*valuable*), langka (*rare*), tidak dapat ditiru (*inimitable*), dan tidak terganti (*non-subtitutable*). Bernilai artinya dapat digunakan untuk aktivitas perusahaan, langka berarti hanya dimiliki oleh sedikit perusahaan saja. Tidak dapat ditiru berarti sumber daya tersebut dilindungi dari kemungkinan ditiru oleh pesaing. Tidak terganti artinya sumber daya hanya dimiliki oleh perusahaan tertentu saja dan tidak dapat diganti dengan produk lain. Jenis sumber daya ini dapat mengantarkan perusahaan pada pencapaian keunggulan kompetitif.

Menurut Muna dan Prastiwi (2014:2) *resources based theory* menjelaskan bahwa perusahaan yang mengelola dan memanfaatkan sumber daya intelektual yang baik dapat mencapai keunggulan kompetitif dan nilai tambah (*value added*). Dengan keunggulan kompetitif yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, perusahaan akan dapat bersaing dengan para kompetitornya. Dalam hal ini persaingan antar perusahaan tidak hanya dilihat dari aset berwujud yang dimilikinya saja, akan tetapi dari semua sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan termasuk aset yang tidak berwujud.

## **2. *Intellectual Capital***

Menurut Roos et. al. dalam Ulum (2009:20) berpendapat bahwa “*Intellectual capital includes all the processes and the assets which are not normally shown on the balance-sheet and all the intangible assets (trademarks, patent and brands) which modern accounting methods consider*”. Sedangkan Stewart dalam Faza dan Hidayah (2014:191) menyatakan bahwa *intellectual capital* didefinisikan sebagai sumber daya berupa pengetahuan yang tersedia pada perusahaan yang menghasilkan *asset* bernilai tinggi dan manfaat ekonomi di masa mendatang bagi perusahaan. Demikian pula definisi menurut Mavridis dalam Sirapanji dan Hatane (2015:47) mengatakan bahwa *intellectual capital* adalah suatu aset tidak berwujud dengan kemampuan memberi nilai kepada perusahaan dan

masyarakat meliputi paten, hak atas kekayaan intelektual, hak cipta dan waralaba.

Sementara itu Williams dalam Ulum (2009:20) mendefinisikan *intellectual capital* sebagai berikut:

*“the enhanced value of a firm attributable to assets, generally of an intangible nature, resulting from the company organizational function, processes and information technology network, the competency and efficiency of its employees and its relationship with its customers. Intellectual capital assets are developed from 1) the creation of new knowledge and innovation; 2) application of present issues and concerns that enhance employees and customers; 3) packaging, processing and transmission of knowledge; and 4) the acquisition of present knowledge created through research and learning”.*

Konsep intelektual diperkenalkan oleh Stewart dalam Sianipar (2012:103) sebagai berikut: a) *intellectual capital* adalah jumlah dari semua orang di perusahaan yang memberikan keunggulan kompetitif; b) *intellectual capital* adalah intelektual pengetahuan bahan, informasi, kekayaan intelektual, pengalaman yang dapat disatukan untuk menciptakan kekayaan.

Salah satu definisi *intellectual capital* yang banyak digunakan adalah yang dikemukakan oleh *Organisation for Economic Cooperation and Development* (OECD) dalam Ulum (2009:21) menjelaskan *intellectual capital* sebagai nilai ekonomi dari dua kategori aset tidak berwujud: (1) *organisational (structural) capital*; dan (2) *human capital*. *Organisational (structural) capital* mengacu pada hal seperti sistem *software*, jaringan distribusi, dan rantai pasokan. *Human capital* meliputi sumber daya manusia di dalam organisasi yaitu sumber daya

tenaga kerja atau karyawan dan sumber daya eksternal yang berkaitan dengan organisasi, seperti konsumen dan *supplier*.

Namun, menurut Boekestein dalam Ulum (2009:23) menyatakan bahwa komponen *intellectual capital* dibedakan dalam tiga kategori pengetahuan, yaitu pengetahuan yang berhubungan dengan karyawan (disebut sebagai *human capital*), pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan (disebut *customer capital* atau *relational capital*) dan pengetahuan yang berhubungan hanya dengan perusahaan (disebut *structural* atau *organizational capital*). Ketiga kategori tersebut membentuk suatu *intellectual capital* bagi perusahaan.

Berikut penjelasan ketiga komponen dari *intellectual capital* diantaranya :

1. *Structural Capital*

*Structural capital* merupakan rutinitas organisasi, proses manajemen, prosedur, sistem, budaya, *database system*, fleksibilitas organisasi, jasa dokumentasi, keberadaan pusat pengetahuan, penggunaan umum teknologi informasi, kapasitas pembelajaran organisasi, budaya organisasi, hak intelektual, filosofi manajemen, sistem informasi, sistem jaringan kerja. Dalam hal ini, *structural capital* mengacu pada *intellectual property* dan infrastruktur *intangible asset* yang dimiliki oleh perusahaan. Stewart dalam Anggraini (2013:4) menyatakan bahwa *structural capital* mengacu pada mengolah, menyimpan, dan mempertahankan pengetahuan sehingga pengetahuan tersebut menjadi suatu aset bagi perusahaan.

*Structural capital* yang merupakan hasil interaksi karyawan dengan perusahaan atau *stock of knowledge* yang dimiliki perusahaan dapat menjadikan perusahaan bertahan dalam lingkungan kompetitif. Menurut Widener dalam Widyaningdyah (2013:5) kemampuan perusahaan untuk mengelola teknologi yang memungkinkan aliran pengetahuan menyebar ke seluruh organisasi menjadikan organisasi tersebut unggul dalam pengelolaan informasi.

Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal. Menurut Barororh (2012:174) suatu organisasi yang memiliki prosedur yang baik maka *intellectual capital* akan mencapai kinerja secara optimal. *Structural capital* merupakan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk meningkatkan seluruh aktivitas perusahaan dan mendukung karyawan untuk meningkatkan kinerja mereka. Ramezan dalam Khaliq et. al. (2011:344) berpendapat bahwa modal struktural yang kuat dari sebuah organisasi dapat menyebabkan pemanfaatan penuh modal intelektual.

## 2. *Human Capital*

*Human capital* merupakan salah satu komponen dari *intellectual capital* yang berhubungan dengan karyawan. Bontis et al. dalam Khaliq et. al (2011:344) menunjukkan bahwa karyawan menghasilkan *intellectual*



*capital* melalui kompetensi, sikap dan kecerdasan intelektual yang dimilikinya. Kompetensi meliputi keterampilan dan pendidikan; Sikap mencakup dimensi perilaku kerja karyawan sementara kelincuhan intelektual berdasarkan inovasi dan solusi dari masalah dalam organisasi tersebut.

Menurut Hermawan (2012:5) *human capital* merupakan kapasitas inovasi, kreativitas, "know how" atau tahu bagaimana, pengalaman sebelumnya, kapasitas tim kerja, fleksibilitas karyawan, toleransi atas perbedaan, motivasi, kepuasan karyawan, kapasitas pembelajaran, loyalitas, pendidikan, pelatihan formal, kapabilitas, keberlanjutan karyawan, kualifikasi kejuruan, penilaian pekerjaan, penilaian psikometri, inovatif, memiliki kemampuan proaktif dan reaktif, kemampuan untuk berubah, pengetahuan dan ketrampilan, keterlibatan karyawan, kecerdasan emosional, jiwa kewirusahaan, fleksibilitas, kreativitas karyawan. Sedangkan Anggraini (2013:3) berpendapat bahwa *human capital* mengacu pada pengetahuan, keterampilan, sikap, kemampuan, kompetensi dan kualitas karyawan perusahaan serta mekanisme yang memungkinkan, dukungan dan motivasi kinerja mereka seperti pelatihan, pengembangan, kesejahteraan karyawan, skema kompensasi dan lingkungan kerja yang menguntungkan.

Menurut Baroroh (2014:174) *human capital* merupakan kombinasi dari pengetahuan, ketrampilan, inovasi dan kemampuan seseorang untuk

menjalankan tugasnya sehingga dapat menciptakan suatu nilai. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk menghasilkan solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. *Human capital* yang tinggi akan dapat mendorong peningkatan kinerja keuangan. *Human capital* menjadi sumber inovasi bagi perusahaan agar perusahaan dapat bersaing dengan para kompetitornya. Dalam hal ini, perusahaan harus mampu memanfaatkan dan mengelola *human capital* yang dimilikinya dengan semaksimal mungkin.

### 3. *Relational/Customer Capital*

Menurut Abhayawansa dalam Anggraini Capital (2013:4) *relational capital* merupakan sumber daya yang terkait dengan hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan eksternal seperti pemasok, pelanggan, mitra usaha, pemerintah dan masyarakat serta persepsi yang dimiliki oleh pemangku kepentingan tentang perusahaan yang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan. Sedangkan Hartati (2014:55) *relational capital* merupakan komponen modal intelektual yang memberikan nilai secara nyata. Elemen ini merupakan hubungan yang harmonis yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun masyarakat sekitar. *Relational*

*capital* dapat muncul dari berbagai bagian di luar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut.

Hermawan (2013:5) menyatakan bahwa *relational capital* merupakan loyalitas pelanggan, *goodwill*, relasi *supplier*, hubungan dengan masyarakat, *image*, kepuasan pelanggan, hubungan dengan *supplier*, hubungan dengan pemegang saham, kekuatan komersil, kapasitas negosiasi dengan entitas keuangan, aktivitas lingkungan, merek, nama perusahaan, *channel* distribusi, kolaborasi bisnis, perjanjian lisensi, kontrak-kontrak yang menguntungkan, perjanjian waralaba, kapabilitas dasar pemasaran, intensitas pasar. Baroroh (2014:174) berpendapat bahwa *relational capital* merupakan hubungan yang terjalin oleh perusahaan dengan para mitranya secara harmonis. *Relational capital* merupakan pengetahuan yang dibentuk dalam *marketing channels* untuk mengembangkan potensi yang dimiliki perusahaan melalui jalannya bisnis. *Relational capital* yang tinggi akan dapat mendorong peningkatan terhadap kinerja keuangan.

*Relational capital* memiliki kaitan yang lebih erat kepada *customer* karena hubungan yang dilakukan dengan pihak luar selain *customer* juga berorientasi untuk pemberian nilai tambah bagi *customer*, sehingga *relational capital* sering disebut sebagai *customer capital*. Bontis et al. dalam Khaliq et. al (2011:344) menyatakan bahwa *customer capital* atau *relational capital* didasarkan pada hubungan bahwa organisasi telah didirikan dengan pelanggan, pemasok dan *stakeholder*. Oleh karena itu,

*customer capital* merupakan komponen penting dari modal intelektual karena mengacu pada kepuasan pelanggan, loyalitas dan jaringan.

### 3. *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*

Pulic dalam Ulum (2009:88) telah mengembangkan suatu model yang dikenal dengan VAIC (*Value Added Intellectual Coefficient*). VAIC merupakan suatu model yang mengukur intellectual capital melalui nilai tambah yang diperoleh dari tiga komponennya melalui *Value Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)* dan *Structural Capital Value Added (STVA)* yang dimiliki perusahaan. Menurut Hartati (2014:60) VAIC merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menciptakan nilai secara efisien dengan memanfaatkan keberadaan modal fisik (*physical capital*) dan modal intelektual (*intellectual capital*) untuk memberikan nilai tambah (*value added*). Perusahaan yang memiliki nilai VAIC yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola dan memanfaatkan keberadaan sumber daya yang dimiliki, mulai dari dana-dana keuangan, *human capital*, *structural capital* hingga *customer capital*. Dan dengan adanya pengelolaan yang baik, maka kinerja perusahaan pasti akan mengalami peningkatan pula.

Pulic dalam Muna dan Prastiwi (2014:5) mengusulkan *Value added Intellectual Coefficient (VAIC)* untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan.

Ulum (2009:87) menyatakan bahwa model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added*. *Value Added* (VA) adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai.

Nilai tambah atau *Value Added* (VA) dihitung sebagai selisih antara *output* dan *input*. Menurut Ulum (2014:107), *output* (OUT) mencerminkan *sales revenue*, sedangkan *input* (IN) adalah segala sesuatu yang berupa biaya (beban) yang digunakan untuk memperoleh *revenue*. Akan tetapi, beban karyawan tidak termasuk dalam *input* karena peran aktifnya dalam proses penciptaan nilai perusahaan.. Ulum (2009:87) menyatakan bahwa *intellectual potential* (yang direpresentasikan dengan *labour expenses*) tidak dihitung sebagai biaya (*cost*) dan tidak masuk dalam komponen IN. Dalam hal ini beban karyawan bukan merupakan biaya atau beban melainkan investasi bagi perusahaan.

VAIC digunakan karena dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur *intellectual capital* di riset empiris. Menurut Ulum (2009:90) keunggulan metode VAIC adalah karena data yang dibutuhkan relatif mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan. Data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio tersebut adalah angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan. Keunggulan penggunaan metode VAIC yang kedua menurut Pulic dalam Hartati (2014:59) adalah semua data yang digunakan dalam perhitungan VAIC didasarkan pada informasi yang telah diaudit, sehingga perhitungan dapat dianggap obyektif dan

dapat diverifikasi. Berikut penjelasan ketiga komponen dari *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) diantaranya:

1. *Value Added Capital Employed* (VACA)

*Value Added Capital Employed* (VACA) adalah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* perusahaan. Menurut Rachmawati (2012:37) VACA menjadi indikator kemampuan intelektual perusahaan untuk memanfaatkan modal fisik yang lebih baik.

Ulum dalam Pulic (2009:87) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari *capital employed* menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan *capital employed*-nya. Dengan demikian, pemanfaatan *capital employed* yang lebih baik merupakan bagian dari *intellectual capital* perusahaan. VACA yaitu kalkulasi dari kemampuan mengelola modal perusahaan (Imaningati dalam Hartati, 2014:60).

2. *Value Added Human Capital* (VAHU)

VAHU merupakan rasio dari *Value Added* (VA) terhadap *Human Capital* (HC). Menurut Ulum (2009:87) *Value Added Human Capital* (VAHU) merupakan rasio yang menunjukkan berapa banyak *Value Added* (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Hubungan antara mengindikasikan kemampuan modal manusia membuat

nilai pada sebuah perusahaan. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* terhadap *value added* organisasi. VAHU dapat diartikan juga sebagai kemampuan perusahaan menghasilkan nilai tambah setiap rupiah yang dikeluarkan pada modal manusia (Hartati, 2014:59).

Semakin banyak *value added* dihasilkan dari setiap rupiah yang dikeluarkan oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mengelola sumber daya manusia dengan maksimal sehingga menghasilkan tenaga kerja yang berkualitas dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

### 3. *Structural Capital Value Added* (STVA)

Rasio ini mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added*. *Structural Capital Value Added* (STVA) merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam hal penciptaan nilai (Ulum, 2009:89). *Structural capital* bukanlah ukuran yang independen sebagai mana *human capital*, *structural capital* dependen terhadap *value creation*. Artinya, semakin besar kontribusi *human capital* dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi *structural capital* dalam hal tersebut (Pulic dalam Ulum, 2009:88).

Dalam model Pulic, *structural capital* adalah *value added* dikurangi *human capital*. Kontribusi *human capital* pada pembentukan nilai lebih besar dari kontribusi *structural capital*. Menurut Tan et al. dalam Fajarini dan Firmansyah (2012:3), hal ini telah diverifikasi oleh penelitian empiris

yang merujuk pada sektor industri tradisional. STVA mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan menghasilkan rupiah dari *value added* dan hal ini merupakan sebuah indikasi kesuksesan *structural* dalam pementukan nilai.

#### **4. *Return on Equity***

Sartono dalam Fahmi (2014:80) rasio profitabilitas mengukur efektifitas manajemen secara keseluruhan yang ditunjukkan oleh besar kecilnya tingkat keuntungan yang diperoleh dalam hubungannya dengan penjualan maupun investasi. Semakin baik rasio profitabilitas suatu perusahaan maka semakin baik perusahaan menggambarkan tingginya kemampuan perusahaan untuk memperoleh keuntungan. Ada beberapa rasio ntuk mengukur profitabilitas suatu perusahaan, namun rasio profitabilitas yang lebih sering digunakan adalah *Return on Asset (ROA)* dan *Return on Equity (ROE)*.

*Return on Equity (ROE)* adalah salah satu rasio profitabilitas yang dijadikan varibel kontrol dalam penelitian ini. Rasio *Return on Equity (ROE)* disebut juga dengan laba atas *equity*. Fahmi (2014:82) menyatakan bahwa rasio ini menghitung pendapatan bersih untuk para pemegang saham terhadap ekuitas yang dimilikinya. Rasio ini juga mengkaji sejauh mana suatu perusahaan mempergunakan seluruh sumber daya yang dimiliki untuk mampu memberikan laba atas ekuitas. Jika suatu perusahaan memiliki *Return on Equity (ROE)* yang



tinggi maka kepercayaan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut akan meningkat dan dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan.

### **5. *Earning Per Share* (EPS)**

Rasio nilai pasar yaitu rasio yang menggambarkan kondisi yang terjadi dipasar. Salah satu rasio nilai pasar adalah *Earning Per Share* (EPS). Menurut Fahmi (2014:83) *Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan perlembar saham merupakan bentuk pemberian keuntungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimiliki. *Earning Per Share* (EPS) adalah perbandingan antara pendapatan setelah dikurangi pajak (laba bersih) dengan jumlah saham yang beredar.

Meningkatnya *Earning Per Share* (EPS) menandakan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami peningkatan pendapatan bersih dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Dalam hal ini, perusahaan telah memberikan sinyal yang positif kepada investor sehingga investor akan mengetahui bagaimana kondisi keuangan perusahaan. Jika kondisi keuangan yang tercermin dalam rasio EPS menunjukkan peningkatan maka minat investor untuk berinvestasi akan semakin besar yang menimbulkan kenaikan pada harga saham dan dapat mempengaruhi *return* saham.

## B. Hasil Penelitian yang Relevan

Djamil *et. al* (2013) melakukan penelitian mengenai pengaruh *intellectual capital* dan tiga komponennya terhadap *return* saham dan pertumbuhan *return* saham. Sampel pada penelitian ini adalah 25 perusahaan perbankan yang terdaftar di *Indonesian Stock Exchange* (IDX) pada tahun 2005-2009. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham dan pertumbuhan *return* saham. variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), *Human Capital Efficiency* (HCE), *Capital Employed Efficiency* (CEE), dan *Structural Capital Efficiency* (SCE). Sedangkan variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *Return on Equity* (ROE), *Market Book Value* (MBV) dan *Revenue Growth* (RG). Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *multiple regression analysis*. Hasil penelitian ini adalah dari ketiga komponen *intellectual capital*, hanya *Human Capital Efficiency* (HCE) yang mempengaruhi *return* saham. *Intellectual capital* tidak mempengaruhi *return* saham namun berkontribusi terhadap pertumbuhan *return* saham dimasa depan. Sedangkan dari ketiga variabel kontrol, hanya *Revenue Growth* (RG) yang memiliki hubungan positif dengan *return* saham.

Muna dan Prastiwi (2014) melakukan penelitian tentang pengaruh komponen *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Human Capital Efficiency* (HCE), *Capital Employed Efficiency* (CEE), dan *Structural Capital Efficiency* (SCE). Variabel intervening

dalam penelitian ini adalah *Return on Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 26 perusahaan *real estate* dan *property* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2012. Model penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Partial Least Square (PLS)*. Hasil dari penelitian ini adalah *Human Capital Efficiency (HCE)* dan *Structural Capital Efficiency (SCE)* berpengaruh positif terhadap *Return on Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)*, sedangkan *Capital Employed Efficiency (CEE)* berpengaruh negatif terhadap *return* saham, *Return on Equity (ROE)* memediasi hubungan antara *Human Capital Efficiency (HCE)* dan *Capital Employed Efficiency (CEE)* dengan *return* saham, tetapi *Return on Equity (ROE)* tidak memediasi hubungan *Structural Capital Efficiency (SCE)* dengan *return* saham. Sedangkan *Earning Per Share (EPS)* tidak dapat memediasi hubungan antara *Human Capital Efficiency (HCE)*, *Structural Capital Efficiency (SCE)* dan *Capital Employed Efficiency (CEE)* dengan *return* saham.

Putri (2015) melakukan penelitian mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham melalui kinerja keuangan. Dalam penelitian *intellectual capital* tidak dipecah menjadi tiga komponen. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 10 perusahaan transportasi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2013. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *intellectual capital* yang diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*. Variabel intervening dalam penelitian ini adalah *Return on Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)*.

Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah *path analysis*. Hasil dari penelitian ini adalah *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* tidak berpengaruh terhadap *return* saham, akan tetapi berpengaruh signifikan terhadap *Return on Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)*. *Return on Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)* tidak dapat memediasi hubungan antara *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* dengan *return* saham.

Loetfi et. al (2013) melakukan suatu penelitian yang bertujuan untuk mengetahui hubungan antara *intellectual capital* dengan *capital gain*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah seluruh *chemical industry* yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange* pada tahun 2004-2011. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *capital gain*, sedangkan variabel bebas dalam penelitian ini adalah *intellectual capital*. Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi berganda dengan menggunakan software SPSS. Hasil dari penelitian ini menunjukkan hubungan yang signifikan antara *intellectual capital* dengan *capital gain*.

Vakilifard dan Rasouli (2013) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menguji hubungan antara komponen *intellectual capital* dengan *income smoothing* dan *stock return*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 108 perusahaan kesehatan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange* pada tahun 2006-2011. Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *income smoothing* dan *stock return*. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah ketiga komponen *intellectual capital* yaitu *physical capital*, *human capital* dan *structural capital*. Hasil dari

penelitian ini adalah ketiga komponen *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap *income smoothing*. *Human capital* dan *structural capital* tidak berpengaruh terhadap *stock return*, hanya *physical capital* yang berpengaruh terhadap *stock return*.

Falah dan Deslam (2015) melakukan penelitian yang bertujuan untuk menginvestigasi pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham sebelum dan sesudah *subsidy reform*. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 81 perusahaan yang terdaftar di *Tehran Stock Exchange* pada tahun 2007-2013. Periode dalam penelitian ini adalah tiga tahun sebelum *subsidy reform* (2007-2010) dan tiga tahun sesudah *subsidy reform* (2011-2013). Variabel terikat dalam penelitian ini adalah *return* saham sebelum *subsidy reform* dan *return* saham sesudah *subsidy reform*. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *Intellectual Capital Efficiency* (ICE) dan ketiga komponennya (*Human Capital Efficiency*, *Capital Employed Efficiency*, dan *Structural Capital Efficiency*). Teknik analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi, Kolmogorov-Smirnov test (K-S test) dan uji hipotesis. Hasil dari penelitian ini adalah hipotesis dalam penelitian ini tidak ada yang diterima. Oleh karena itu, tidak ada pengaruh yang signifikan antara *Intellectual Capital Efficiency* (ICE) dan ketiga komponennya (*Human Capital Efficiency*, *Capital Employed Efficiency*, dan *Structural Capital Efficiency*) terhadap *return* saham baik sebelum maupun sesudah *subsidy reform*.

Sianipar (2012) melakukan penelitian mengenai pengaruh *intellectual capital* terhadap profitabilitas dan *capital gain*. Profitabilitas diukur dengan menggunakan proksi *Return on Assets* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah 22 perusahaan perbankan dan 10 perusahaan asuransi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2005-2007. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis linear berganda. Hasil dari penelitian ini menyatakan bahwa pada sektor perbankan, *intellectual capital* hanya berpengaruh signifikan terhadap ROE. Sedangkan pada sektor asuransi, *intellectual capital* berpengaruh signifikan terhadap ROA, ROE dan *capital gain*.

**Tabel II.1**

**Hasil Penelitian Terdahulu**

No	Nama Peneliti	Sampel dan Periode Penelitian	Variabel	Hasil
1	Djamil, Razafindrambina dan Tandians (2013)	25 bank yang terdaftar di <i>Indonesian Stock Exchange (IDX)</i> selama periode 2005-2009	Terikat: <i>Stock return dan stock return growth</i>  Bebas: <i>Intellectual capital, Human Capital Efficiency (HCE), Capital Employed Efficiency (CEE), dan Structural</i>	Hanya HCE yang mempengaruhi <i>return</i> saham, <i>intellectual capital</i> tidak mempengaruhi <i>return</i> saham namun berkontribusi terhadap pertumbuhan <i>return</i> saham. Dari ketiga variabel kontrol hanya <i>revenue growth</i> yang berpengaruh terhadap <i>return</i> saham.

			<p><i>Capital Efficiency (SCE)</i></p> <p>Kontrol: <i>Market Book Value (MBV), Return on Equity (ROE)</i> dan <i>Revenue Growth</i></p>	
2	Muna dan Prastiwi (2014)	26 perusahaan <i>real estate</i> dan <i>property</i> yang terdaftar di BEI tahun 2010-2012	<p>Terikat: <i>Return</i> saham</p> <p>Bebas: <i>Human Capital Efficiency (HCE), Capital Employed Efficiency (CEE)</i>, dan <i>Structural Capital Efficiency (SCE)</i></p> <p>Intervening : <i>Return on Equity (ROE)</i> dan <i>Earning per Shares (EPS)</i></p>	CEE memiliki pengaruh yang negatif terhadap <i>return</i> saham, HCE dan SCE memiliki hubungan yang positif dengan ROE dan EPS dan ROE memediasi hubungan HCE CEE dengan <i>return</i> saham
3	Loetfi, Ghadikolae dan Khorasani (2013)	71 <i>chemical industry</i> yang terdaftar di <i>Tehran Stock Exchange</i> periode 2004-2011	<p>Terikat: <i>Capital gain</i></p> <p>Bebas: <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</i></p>	Penelitian ini menunjukkan hubungan yang signifikan antara variabel independen yaitu, <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</i> , dengan variabel dependen yaitu, <i>capital gain</i> .

4	Valikifard dan Rasouli (2013)	108 perusahaan obat yang terdaftar di <i>Tehran Stock Exchange</i> 2006-2011	<p>Terikat: <i>Income smoothing</i> dan <i>stock return</i></p> <p>Bebas: <i>Physical capital, human capital dan structural capital.</i></p>	<p>Hanya <i>physical capital</i> yang berhubungan positif dengan <i>stock return</i>. Dengan <i>physical capital</i> yang tinggi menyebabkan <i>return</i> saham yang tinggi pula.</p>
5	Putri (2015)	10 perusahaan transportasi yang terdaftar di BEI tahun 2011-2013	<p>Terikat: <i>return</i> saham</p> <p>Bebas: <i>intellectual capital</i></p> <p>Intervening: <i>Return on Equity (ROE)</i> dan <i>Earning Per Share (EPS)</i></p>	<p><i>Intellectual capital</i> berhubungan positif dengan ROE dan EPS, akan tetapi tidak memiliki hubungan dengan <i>return</i> saham. ROE dan EPS juga tidak dapat memediasi hubungan antara <i>intellectual capital</i> dengan <i>return</i> saham.</p>
6	Falad dan Deslam (2015)	81 perusahaan yang terdaftar di <i>Tehran Stock Exchange</i> dari tahun 2007-2013	<p>Terikat: <i>Return</i> saham sebelum dan sesudah <i>subsidy reform</i></p> <p>Bebas: <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC), Human Capital Efficiency (HCE), Capital Employed Efficiency (CEE), dan Structural</i></p>	<p>Tidak ada perbedaan yang signifikan antara pengaruh modal intelektual, SCE, HCE, dan CEE terhadap <i>return</i> saham sebelum dan sesudah reformasi subsidi. Oleh karena itu, menurut operasionalisasi hukum reformasi subsidi, modal intelektual dan komponen-komponennya tidak memainkan peran khusus dalam <i>return</i> saham perusahaan.</p>



			<i>Capital Efficiency (SCE)</i>	
7	Sianipar, Basuki Mutiara (2012)	22 perusahaan perbankan dan 10 perusahaan asuransi yang terdaftar di BEI 2005-2007	Terikat: ROA, ROE dan <i>capital gain</i>  Bebas: <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</i>	Pada sektor perbankan, <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</i> berpengaruh signifikan terhadap ROE. Sedangkan pada sektor asuransi, <i>Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)</i> berpengaruh signifikan terhadap ROA, ROE dan <i>capital gain</i> .

Sumber: Data diolah peneliti.

### C. Kerangka Teoritik

Wernerfelt dalam Hartati (2014:56) menjelaskan bahwa menurut pandangan *resource based theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Dalam hal ini persaingan antar perusahaan tidak dilihat dari aset berwujudnya saja, akan tetapi dari aset tidak berwujud juga. Berdasarkan *signaling theory*, adanya informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan dapat menjadi sinyal yang baik bagi para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi.

*Intellectual capital* merupakan sumber daya tidak berwujud yang dimiliki oleh perusahaan. Pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* dapat mendukung

seluruh aktivitas perusahaan. Menurut Hartati (2014:60) *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) merupakan suatu metode yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan menciptakan nilai secara efisien dengan memanfaatkan keberadaan modal fisik (*physical capital*) dan modal intelektual (*intellectual capital*) untuk memberikan nilai tambah (*value added*).

Dengan adanya pengelolaan yang baik, maka kinerja perusahaan akan mengalami peningkatan. Berdasarkan *signaling theory*, adanya informasi yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan dapat menjadi sinyal yang baik bagi para investor untuk mengambil keputusan dalam berinvestasi. Investor diharapkan dapat membedakan perusahaan yang berkualitas baik dan buruk. Jika kinerja perusahaan meningkat maka kepercayaan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut akan meningkat dan dapat mempengaruhi *return* saham. Hal ini dapat diartikan bahwa *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.

*Human capital* merupakan salah satu komponen modal intelektual yang mengacu pada pengetahuan, keterampilan, sikap, kemampuan, kompetensi dan kualitas karyawan. Rasio untuk mengukur human capital adalah *Value Added Human Capital* (VAHU). Menurut Ulum (2009:87) *Value Added Human Capital* (VAHU) merupakan rasio yang menunjukkan berapa banyak *Value Added* (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Dengan pengelolaan sumber daya manusia yang baik, maka produktivitas perusahaan akan meningkat dan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan. Ketika kinerja perusahaan

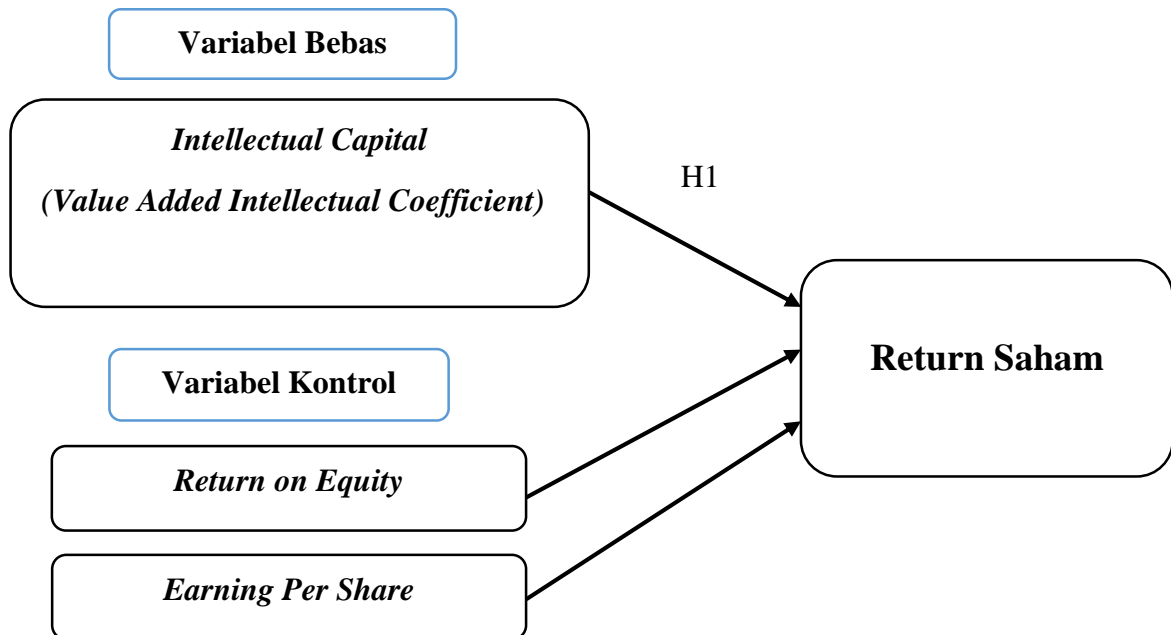
meningkat maka para investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Hal ini dapat mempengaruhi *return* saham.

*Capital employed* juga merupakan salah satu komponen dari modal intelektual yang menggambarkan berapa banyak nilai tambah perusahaan yang dihasilkan dari modal yang digunakan. Menurut Ulum (2009:87) *Value Added Capital Employed* (VACA) adalah indikator untuk *value added* yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* perusahaan. Menurut Rachmawati (2012:37) VACA menjadi indikator kemampuan intelektual perusahaan untuk memanfaatkan modal fisik yang lebih baik. Pengelolaan modal yang baik dapat meningkatkan *value added* perusahaan dan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Peningkatan kinerja perusahaan akan berdampak terhadap *return* saham.

*Structural Capital* merupakan aset yang dimiliki oleh perusahaan untuk meningkatkan seluruh aktivitas perusahaan dan mendukung karyawan untuk meningkatkan kinerja mereka. Stewart dalam Anggraini (2013:4) menyatakan bahwa *structural capital* mengacu pada mengolah, menyimpan, dan mempertahankan pengetahuan sehingga pengetahuan tersebut menjadi suatu aset bagi perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal. Rasio untuk mengukur *structural*

*capital* adalah dengan *Structural Capital Value Added* (STVA). Rasio ini mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added*. *Structural Capital Value Added* (STVA) merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam hal penciptaan nilai (Ulum, 2009:89). Dengan demikian, adanya *structural capital* yang baik, dapat membuat perusahaan lebih produktif dalam proses produksinya. Hal ini akan membuat kinerja perusahaan meningkat dan dapat mempengaruhi *return* saham.

Berdasarkan pembahasan di atas, maka kerangka pemikiran secara teoritis dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar II.1 Kerangka Pemikiran**

Sumber: Data diolah peneliti.

#### **D. Perumusan Hipotesis Penelitian**

Hipotesis adalah jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang belum didasarkan pada fakta-fakta empiris yang diperoleh melalui pengumpulan data. Berdasarkan kerangka teoritik di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : *Intellectual Capital* berpengaruh signifikan terhadap *Return Saham* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada Tahun 2011-2014.

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **A. Objek dan Ruang Lingkup Penelitian**

Objek dalam penelitian ini adalah *Return Saham*, *Intellectual Capital*, *Return on Equity* (ROE) dan *Earning Per Share* (EPS). Data sekunder yang digunakan dalam penelitian ini berupa data laporan keuangan tahunan (*annual report*) perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Keseluruhan data yang diamati dalam penelitian ini diperoleh dari laporan keuangan perusahaan perbankan yang didapatkan di situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) di alamat [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan dari situs tiap perusahaan. Jangka waktu penelitian ini adalah 4 tahun, dimulai dari tahun 2011 sampai tahun 2014.

#### **B. Metode Penelitian**

Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian asosiatif dan metode penelitian statistik deskriptif. Metode asosiatif adalah metode penelitian untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dalam model. Sedangkan metode statistik deskriptif adalah gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), nilai minimum (*minimum*) dan maksimum (*maximum*) serta standar deviasi (*standar deviation*) (Winarno 2011:1.21). Data

penelitian yang telah diperoleh akan diolah, diproses dan dianalisis lebih lanjut dengan menggunakan program SPSS 19 dan Eviews 7 kemudian akan ditarik kesimpulan dari hasil tersebut.

### C. Populasi dan Sampling

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan di sektor perbankan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai dengan 2014. Perusahaan perbankan dipilih karena industri perbankan merupakan salah satu sektor yang paling intensif memanfaatkan *intellectual capital*. Metode pengambilan sampel dalam penelitian ini adalah dengan teknik *purposive sampling*. Menurut Sugiyono (2014:85) teknik *purposive sampling* adalah teknik penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pemilihan sampel perusahaan adalah:

- a. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011 sampai dengan 2014.
- b. Perusahaan perbankan yang menerbitkan laporan keuangan (*annual report*) di situs Bursa Efek Indonesia (BEI) per 31 Desember 2011 sampai 31 Desember 2014.
- c. Perusahaan perbankan yang tidak melakukan *stock split* selama periode penelitian.

Berdasarkan kriteria tersebut di atas, maka terpilihlah 25 perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2014.

## D. Operasionalisasi Variabel Penelitian

Terdapat beberapa variabel dalam penelitian yang terdiri dari variabel terikat (*dependent variable*), variabel bebas (*independent variables*) dan variabel kontrol (*control variables*).

### 1. Variabel Dependen

Menurut Sugiyono (2014:39), variabel terikat (*dependent variable*) merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang menjadi akibat karena adanya variabel bebas (*independent variables*). Variabel terikat (*dependent variable*) dalam penelitian ini adalah *return* saham.

*Return* saham adalah pendapatan yang dinyatakan dalam presentase dari modal awal investasi. Pendapatan investasi dalam saham ini dapat berupa dividen maupun kelebihan harga jual atas harga saham pada saat membeli. Jika suatu perusahaan mengalami keuntungan disebut *capital gain* dan jika perusahaan mengalami kerugian disebut *capital loss*.

Adapun rumus perhitungan return saham adalah:

$$R_{i,t} = \frac{(P_t - P_{t-1})}{P_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$  = return saham I untuk waktu t (tahun).

$P_t$  = price, harga untuk waktu t (tahun).

$P_{t-1}$  = price, harga untuk waktu sebelumnya (tahun sebelumnya).



## 2. Variabel Independen

Sugiyono (2014:39) menyatakan bahwa variabel bebas (*independent variables*) merupakan variabel yang mempengaruhi atau yang menjadi sebab perubahannya atau timbulnya variabel terikat (*dependent variable*). Variabel bebas dalam penelitian ini adalah *intellectual capital*, dimana *intellectual capital* memiliki komponen meliputi *structural capital*, *human capital* dan *capital employed*.

Salah satu pengukuran yang paling umum untuk *intellectual capital* adalah *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*, yang dikembangkan oleh Ante Pulic (Djamil et. al. 2013:178). Model ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan value added.

Secara lebih ringkas, formulasi dan tahapan perhitungan VAIC adalah sebagai berikut:

### a. Menghitung *Value Added (VA)*

Nilai tambah atau *Value Added (VA)* dihitung sebagai selisih antara pendapatan (*out*) dan beban (*in*). Adapun rumus untuk menghitung VA yaitu:

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

OUT = *Output*: total penjualan dan pendapatan lain

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

b. Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

*Value Added Capital Employed* (VACA) adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* perusahaan. Pulic dalam Ulum (2009:87) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE menghasilkan return yang lebih besar daripada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya. Adapun perhitungan dari *capital employed* adalah:

$$VACA = VA/CE$$

Keterangan:

VACA = *Value Added Capital Employed*: rasio dari VA terhadap CE

VA = *Value Added*

CE = *Capital Employed*: dana yang tersedia (ekuitas)

c. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

*Value Added Human Capital* (VAHU) merupakan rasio yang menunjukkan berapa banyak *Value Added* (VA) dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja (Ulum 2009:87). Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* terhadap *value added* organisasi.

Adapun rumus perhitungan *human capital* adalah :

$$VAHU = VA/HC$$

Keterangan:

VAHU = *Value Added Human Capital*: rasio dari VA terhadap HC

VA = *Value Added*

HC = *Human capital*: beban karyawan

d. Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

*Structural Capital Value Added* (STVA) merupakan rasio untuk mengukur jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari Value Added (VA) dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam menciptakan nilai (Ulum 2009:88). Adapun rumus perhitungan *structural capital* adalah :

$$STVA = SC/VA$$

Keterangan :

STVA = *Structural Capital Value Added*: rasio dari SC terhadap VA

SC = *Structural capital* (VA-HC)

VA = *Value Added*

e. Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC)

*Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) merupakan suatu model yang mengukur intellectual capital melalui nilai tambah yang diperoleh dari penjumlahan tiga komponen sebelumnya yaitu *Value*

*Added Capital Employed (VACA)*, *Value Added Human Capital (VAHU)* dan *Structural Capital Value Added (STVA)* yang dimiliki perusahaan. Adapun rumus perhitungan *intellectual capital* adalah:

$$VAIC = VACA + VAHU + STVA$$

Keterangan:

*VAIC = Value Added Intellectual Coefficient*

*VACA = Value Added Capital Employed*

*VAHU = Value Added Human Capital*

*STVA = Structural Capital Value Added*

### 3. Variabel Kontrol

Sugiyono (2014:41) mengatakan bahwa variabel kontrol adalah variabel yang dikendalikan atau dibuat konstan sehingga pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diteliti. Variabel kontrol dalam penelitian ini adalah *Return on Equity (ROE)* dan *Earning Per Share (EPS)*.

#### a. *Return on Equity (ROE)*

*Return on Equity (ROE)* disebut juga dengan laba atas *equity*. Dimana rasio ini menghitung pendapatan bersih untuk para pemegang saham

terhadap ekuitas yang dimilikinya. Adapun rumus perhitungan dari *Return on Equity* (ROE) adalah:

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Ekuitas}}$$

b. *Earning Per Share* (EPS)

*Earning Per Share* (EPS) atau pendapatan perlembar saham merupakan bentuk pemberian keuantungan yang diberikan kepada para pemegang saham dari setiap lembar saham yang dimilikinya. Adapun rumus perhitungan dari *Earning Per Shares* (EPS) adalah:

$$\text{Earning Per Shares (EPS)} = \frac{EAT}{J_{sb}}$$

Keterangan:

EAT = *Earning After Tax* atau pendapatan setelah pajak

$J_{sb}$  = Jumlah saham yang beredar

## E. Teknik Analisis Data

### 1. Uji Persamaan Regresi Data Panel

Model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$SR_{it} = b_0 + b_1VAIC_{it} + b_2ROE_{it} + b_3EPS_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.1)$$

Keterangan :

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient*

ROE = *Return on Equity*

EPS = *Earning Per Share*

*i* = Data *cross-section* (perusahaan)

*t* = Data *time-series* (tahun)

Menurut Widarjono (2007:249) Metode analisis yang akan digunakan untuk menguji pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat adalah dengan menggunakan metode data panel (*panel pooling data*) yang merupakan penggabungan dari data *cross-section* dan *time-series*. Dalam data panel, suatu data yang terdiri atas observasi individu disurvei sepanjang periode waktu tertentu.

Kelebihan dari model data panel adalah memiliki kemampuan dalam memodelkan heterogenitas antara individu atau antar waktu dari perilaku variabel yang diteliti baik variasi di dalam atau diantaranya (*within*) maupun variasi antara individu atau waktu (*between*), (Effendi et. al. 2014:115). Kelebihan lainnya adalah memiliki jumlah observasi data yang lebih besar (N x T) jika dibandingkan dengan model yang hanya menggunakan data *cross-section* atau *time series* saja. Jumlah data ini bisa sangat berguna dalam mengatasi masalah variabilitas data yang diperlukan. Jumlah observasi data yang lebih besar juga bisa mengurangi permasalahan multikolinearitas yang

bisa muncul jika terdapat lebih dari 1 variabel independen (Effendi et. al. 2014:116).

## 2. Uji Outlier

*Outlier* adalah data yang menyimpang terlalu jauh dari data yang lainnya dalam suatu rangkaian data. Adanya data *outlier* ini akan membuat analisis terhadap serangkaian data menjadi bias, atau tidak mencerminkan fenomena yang sebenarnya, istilah *outliers* juga sering dikaitkan dengan nilai ekstrim.

Uji *outliers* dilakukan dengan menggunakan software SPSS, yaitu dengan memilih menu *Casewise Diagnostics*. Data dikategorikan sebagai data *outlier* apabila memiliki nilai *casewise diagnostics*  $> 3$ . Apabila ditemukan data *outliers*, maka data tersebut harus dikeluarkan dari perhitungan lebih lanjut.

## 3. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi. Sugiyono (2013:29) menyatakan bahwa dalam statistik deskriptif akan dikemukakan cara-cara penyajian data dengan tabel biasa maupun distribusi frekuensi; grafik garis maupun batang; diagram lingkaran; pictogram; penjelasan kelompok melalui modus, mean, median dan variasi kelompok melalui rentang dan simpangan baku.

#### 4. Uji Model Panel

Untuk menentukan metode mana yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini, maka harus dilakukan beberapa pengujian, antara lain :

a. Uji *Chow*

Uji Chow biasanya digunakan untuk memilih antara metode *Common Effect* dan metode *Fixed Effect*, dimana sebenarnya penggunaan uji ini dimaksudkan untuk mengukur stabilitas dari parameter suatu model (*stability test*). Pada eviews 7.0 telah disediakan program untuk melakukan uji chow. Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

$H_0$ : Model menggunakan *common effect*

$H_a$ : Model menggunakan *fixed effect*

Dengan *Rejection Rules* yang berlaku yaitu:

Probability  $\leq$  Alpha (0.05);  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima.

Probability  $>$  Alpha (0.05);  $H_a$  ditolak,  $H_0$  diterima.

Jika ternyata yang dipilih adalah metode *Common Effect* maka pengujian berhenti sampai disini. Sebaliknya jika yang terpilih adalah *Fixed Effect*, maka peneliti harus melanjutkan pengujiannya ketahap selanjutnya, yaitu Uji Hausman.



b. Uji Hausman

Uji *Hausman* adalah sebuah uji untuk memilih pendekatan model mana yang sesuai dengan data sebenarnya, dimana bentuk pendekatan yang akan dibandingkan dalam pengujian ini adalah antara *fixed effect* dan *random effect* (Nisfiannoor 2013:452). Uji ini menggunakan nilai *chi-square*, sehingga keputusan pemilihan metode data panel ini dapat ditentukan secara statistik. Hipotesis untuk pengujian ini adalah:

$H_0$ : Model menggunakan *random effect*

$H_a$ : Model menggunakan *fixed effect*

Dengan *rejection rules* yang berlaku:

Probability  $\leq$  Alpha (0.05);  $H_0$  ditolak,  $H_a$  diterima.

Probability  $>$  Alpha (0.05);  $H_a$  ditolak,  $H_0$  diterima.

Jika probabilitas *chi-square* nya  $>$  5% maka metode *Random Effect* lah yang paling cocok. Sebaliknya jika probabilitas *chi-square*  $<$  5% maka metode *Fixed Effect* yang diterima.

## 5. Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas

Winarno (2011:5.37) berpendapat bahwa uji normalitas merupakan salah satu dalam analisis statistika adalah data berdistribusi normal. Untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal, dilakukan uji normalitas dengan menggunakan *software* IBM SPSS 19 dengan menggunakan uji

*Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data tersebut normal, sebaliknya jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak normal.

b. Uji Multikolinearitas

Multikolinearitas adalah adanya suatu hubungan linear yang sempurna (mendekati sempurna) antara beberapa atau semua variabel bebas. Uji multikolinieritas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas dalam model regresi. Menurut Pindyk dan Rubinfeld dalam Kuncoro (2011:126) indikasi adanya masalah multikolonearitas apabila korelasi antara dua variabel bebas lebih tinggi dibanding korelasi salah satu atau kedua variabel bebas tersebut dengan variabel terikat. Sedangkan Gujarati dalam Kuncoro (2011:126) lebih tegas mengatakan, bila korelasi antara dua variabel bebas melebihi 0,8 maka multikolinearitas menjadi masalah yang serius.

Selain itu, indikasi lain yang menyebabkan adanya multikolonearitas menurut Ananta dalam kuncoro (2011:126) adalah adanya statistif F dan koefisien determinasi yang signifikan namun diikuti dengan banyaknya statistik t yang tidak signifikan. Perlu diuji apakah sesungguhnya  $X_1$  atau  $X_2$  secara sendiri-sendiri tidak mempunyai pengaruh terhadap Y atau adanya multikolinearitas serius menyebabkan koefisien mereka menjadi tidak

signifikan. Bila dengan menghilangkan salah satu, yang lainnya menjadi signifikan, besar kemungkinan ketidaksignifikan variabel tersebut disebabkan adanya multikolinearitas yang serius.

c. Uji Heterokedastisitas

Heteroskedastisitas muncul apabila kesalahan atau residual dari model yang diamati tidak memiliki varians yang konstan dari satu observasi ke observasi lainnya. Artinya, setiap observasi mempunyai reliabilitas yang berbeda akibat perubahan dalam kondisi yang melatarbelakangi tidak terangkum dalam spesifikasi model. Gejala heterokedastisitas lebih sering dijumpai dalam data kerat silang daripada runtut waktu, maupun juga sering muncul dalam analisis yang menggunakan data rata-rata.

Uji  $X^2$  (kuadrat) merupakan uji umum ada tidaknya miss spesifikasi model karena hipotesis nol yang melandasi adalah asumsi bahwa residual adalah homoskedastisitas dan merupakan variabel independen serta spesifikasi linear atau model sudah benar. Dengan hipotesis nol maka tidak ada heteroskedastisitas, jumlah observasi ( $n$ ) dikalikan  $R$  (kuadrat) yang diperoleh dari regresi auxiliary secara asimtotis akan mengikuti distribusi Chi-square dengan *degree of freedom* sama dengan jumlah variabel independen (tidak termasuk konstanta). Bila salah satu atau kedua asumsi ini tidak dipenuhi akan mengakibatkan nilai statistic  $t$  yang tidak signifikan.

Namun bila sebaliknya, nilai statistic t tidak signifikan berarti kedua asumsi di atas dipenuhi. Artinya, model yang digunakan lolos dari masalah heteoskedastisitas.

## 6. Uji Hipotesis

Uji hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas mempengaruhi variabel terikat. Suatu perhitungan statistik disebut signifikan secara statistik apabila uji statistiknya berada dalam daerah kritis (daerah dimana  $H_0$  ditolak). Sebaliknya, disebut tidak signifikan bila nilai uji statistiknya berada dalam daerah dimana  $H_0$  diterima. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji parsial yaitu uji- $t$

Uji- $t$  merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk melihat apakah koefisien regresi signifikan atau tidak secara individu. Variabel bebas akan signifikan yaitu pada level 1%, 5% dan 10%. Dengan demikian, ini menandakan bahwa hubungan variabel terikat dengan variabel bebas *statistically significance*. Uji  $t$  ini pada dasarnya menunjukkan pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen. Bila probabilitas (p-value)  $< 0.01$ ;  $0.05$ ;  $0.10$  maka  $H_0$  ditolak, artinya variabel independen secara parsial berpengaruh terhadap variabel dependen. Sedangkan bila probabilitas (p-value)  $> 0.01$ ;  $0.05$ ;  $0.10$  maka  $H_0$  diterima, artinya variabel independen secara parsial tidak berpengaruh terhadap variabel dependen.

## BAB IV

### HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

#### A. Deskripsi Data

Pada bagian deskripsi data akan dibahas deskripsi dari seluruh variabel yang digunakan dalam penelitian ini. Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data agar lebih mudah untuk dipahami. Dalam penelitian ini, statistik deskriptif akan menampilkan nilai rata-rata (*mean*), *maximum*, *minimum* dan nilai standar deviasi. Terdapat 104 observasi dalam penelitian ini. Hasil statistik deskriptif untuk *return* saham, *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014 dapat dilihat pada tabel IV.1.

Tabel IV.1

#### Hasil Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Descriptive Statistics					
	Obs	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
return	100	-.5122	.7652	.015001	.2699937
Vaic	100	-3.3985	5.3770	2.659037	1.3520034
Roe	100	-1.4248	.4249	.109294	.2083578
Eps	100	-21.6600	982.6700	163.969499	231.8629508
Valid Obs (listwise)	100				

Sumber: Data diolah oleh peneliti menggunakan SPSS 19.

Berdasarkan tabel hasil statistik deskriptif, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

### 1. *Return Saham*

Dalam penelitian ini, nilai minimum dari *return* saham sebesar -0,5122 dimiliki oleh PT. Bank Ekonomi Raharja Tbk pada tahun 2012. Pada tahun 2012 harga saham PT. Bank Ekonomi Raharja Tbk menurun dibandingkan dengan tahun 2011. Harga saham pada tahun 2011 sebesar Rp2.050 sedangkan ditahun 2012 harga saham menurun menjadi Rp1.000. Hal ini terjadi karena pada tahun 2012 PT. Bank Ekonomi Raharja Tbk mengalami penurunan laba bersih. Pada tahun 2012 Bank melaporkan laba bersih tahun berjalan sebesar Rp 192 miliar menurun sebesar 20,99% dibandingkan dengan laba bersih tahun sebelumnya yaitu Rp243 miliar. Penurunan laba bersih ini disebabkan karena adanya peningkatan beban operasional sebesar 28,03% yang merupakan bagian dari komitmen Bank untuk melakukan peningkatan infrastruktur, peningkatan sumber daya manusia dan perbaikan yang berkelanjutan.

Nilai maksimum *return* saham yaitu sebesar 0,7652 yang dimiliki oleh PT. Bank Pan Indonesia Tbk pada tahun 2014. Pada tahun 2014 harga saham PT. Bank Pan Indonesia Tbk mengalami peningkatan dibandingkan dengan harga saham pada tahun sebelumnya. Harga saham pada tahun 2013 Rp660, sedangkan harga saham di tahun 2014 meningkat menjadi Rp1.165. Hal ini terjadi karena Bank Panin membukukan kinerja keuangan yang cukup mengesankan di tengah tantangan perlambatan ekonomi Indonesia

yang berdampak pada penurunan kinerja sektor perbankan domestik di tahun 2014. Pada tahun 2014 kinerja keuangan Bank Panin membukukan laba sebesar Rp2,6 triliun, meningkat 5,26% dari tahun sebelumnya dan total aset sebesar Rp172.582 miliar atau meningkat 5,20% dari tahun sebelumnya. Nilai rata-rata (*mean*) dari *return* saham sebesar 0.015001. Nilai tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan perbankan dalam menghasilkan tingkat pengembalian saham kepada para pemegang saham masih rendah. Standar deviasi dari *return* saham pada tahun 2011 sampai dengan tahun 2014 sebesar 0,2699, artinya nilai standar deviasi lebih besar dari nilai rata-ratanya yaitu sebesar 0.0425. Hal ini menunjukkan variabilitas dan fluktuasi yang tinggi yang artinya antar satu perusahaan dengan perusahaan perbankan lain yang terdaftar di BEI periode 2011-2014 memiliki nilai *return* saham yang jauh berbeda.

## **2. *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)***

Nilai minimum dari VAIC dimiliki oleh PT. Bank Mutiara Tbk pada tahun 2013 yaitu sebesar -3,3985. Bank Mutiara membukukan rugi pada tahun 2013 sebesar Rp1,136 triliun yang disebabkan pembentukan pencadangan dan tindakan antisipatif lainnya untuk memperkuat bank menjelang tahun terakhir divestasi serta pemenuhan ketentuan Penyediaan Modal Minimum sesuai profil risiko bank (Internal Capital Assesment Process/ICAAP) dari Bank Indonesia. Hal ini terjadi karena Bank Mutiara harus melakukan pembebanan pembentukan cadangan PPA yang

merupakan warisan *eks* Bank Century sebesar Rp1,016 triliun dan pembayaran hutang pajak periode tahun 2005-2008 sebesar Rp110 miliar yang juga merupakan peninggalan *eks legacy* Bank Century. Pembebanan dua pos biaya tersebut adalah untuk memenuhi komitmen Bank Mutiara atas prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG).

Nilai maksimum VAIC dimiliki oleh PT. Bank Centra Asia Tbk pada tahun 2011 yaitu sebesar 5.377. Pada tahun 2011 laba bersih BCA meningkat sebesar 27,6% dari tahun sebelumnya menjadi Rp10.820 miliar. Kinerja keuangan BCA yang prima selama tahun 2011 didukung oleh penyaluran kredit di semua segmen, yakni korporasi, komersial dan Usaha Kecil & Menengah (UKM), serta segmen konsumen. Nilai rata-rata (*mean*) VAIC adalah 2.66. Hasil tersebut menunjukkan kemampuan perusahaan perbankan untuk menciptakan nilai tambah (*value added*) dari aset berwujud maupun tak berwujud yang dimilikinya. Standar deviasi VAIC selama periode penelitian adalah sebesar 1,352 yang artinya lebih kecil dari nilai rata-rata mengindikasikan tingkat VAIC perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2011-2014 memiliki variabilitas dan fluktuasi yang rendah.

### **3. *Return on Equity* (ROE)**

Nilai minimum *Return on Equity* (ROE) yaitu sebesar -1,42 yang dimiliki oleh PT. Bank Mutiara Tbk pada tahun 2013. Pada tahun 2013 Bank Mutiara membukukan rugi Rp1.136 miliar yang disebabkan bank



mutiara terutama harus melakukan pembebanan pembentukan cadangan PPA *eks legacy* Bank Century sebesar Rp1.016 miliar dan pembayaran hutang pajak periode tahun 2005-2008 sebesar Rp110 miliar yang juga merupakan peninggalan *eks legacy* Bank Century. Pembebanan dua pos biaya tersebut adalah untuk memenuhi komitmen Bank Mutiara atas prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), meskipun hal ini membuat jumlah laba bersih menurun dibandingkan dengan 2012 yang sebesar Rp145,60 miliar.

Nilai maksimum *Return on Equity* (ROE) adalah sebesar 0,425 yang dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk pada tahun 2011. Ditopang oleh sumber daya manusia yang prima, sistem teknologi yang handal, jaringan kerja yang luas, basis nasabah yang besar, strategi bisnis yang tepat serta efisiensi yang terjaga. BRI dapat meningkatkan laba bersihnya. Laba bersih BRI menjadi Rp15,08 triliun atau meningkat sebesar 31,47%. Nilai rata-rata (*mean*) *Return on Equity* (ROE) adalah sebesar 0,109. Angka tersebut menunjukkan kemampuan bank dalam menghasilkan tingkat pengembalian atas ekuitas kepada *shareholder*. Standar deviasi *Return on Equity* (ROE) selama periode penelitian adalah sebesar 0,208 yang artinya lebih besar dari nilai rata-ratanya. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat ROE perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2011-2014 memiliki variabilitas dan fluktuasi yang tinggi.

#### 4. *Earning per Share (EPS)*

Nilai minimum *Earning Per Share (EPS)* adalah -21,66 dimiliki oleh PT. Bank Pundi Indonesia Tbk pada tahun 2011. Pada tahun 2011 Bank Pundi mengalami kerugian sebesar Rp147,25 miliar, yang berarti meningkat sebesar 66,11% bila dibandingkan dengan kerugian pada tahun sebelumnya sebesar Rp88,65 miliar. Kerugian yang dialami oleh Bank Pundi pada tahun 2011 disebabkan karena Bank Pundi melakukan investasi berupa pembangunan dan perbaikan infrastruktur seperti pembangunan 168 kantor yang menjadikan jumlah kantor Bank Pundi sebanyak 187 di akhir tahun 2011 yang tersebar diseluruh Indonesia dari sebelumnya sebanyak 19 kantor dan hanya berada di beberapa kota besar. Selain itu, penambahan sumber daya manusia dan perbaikan sistem remunerasi, penyempurnaan sistem teknologi dan informasi juga menjadi beban investasi pada tahun 2011.

Nilai maksimum *Earning Per Share (EPS)* adalah 982,67 yang dimiliki oleh PT. Bank Rakyat Indonesia Tbk pada tahun 2014. Pada tahun 2014 laba bersih BRI sebesar Rp24,3 triliun atau meningkat 13,58% dari laba bersih di tahun sebelumnya sebesar Rp21,4 triliun. Pencapaian pertumbuhan laba bersih BRI pada tahun 2014 didukung oleh program efisiensi yang terus menerus dilaksanakan oleh BRI, hal ini terlihat dari rasio biaya operasional terhadap pendapatan operasional yang terjaga pada kisaran 60% sampai 70%. Nilai rata-rata (*mean*) *Earning Per Share (EPS)* adalah sebesar 163,97. Angka tersebut menunjukkan kemampuan

perusahaan perbankan dalam menghasilkan laba per lembar sahamnya. Standar deviasi *Earning Per Share* (EPS) selama periode penelitian adalah 231,862 yang artinya lebih besar dari nilai rata-rata. Hal ini menunjukkan variabilitas dan fluktuasi yang tinggi dari nilai EPS antar satu perusahaan dan perusahaan lain dalam perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2014.

## **B. Pengujian Hipotesis**

Dalam penelitian ini, ada serangkaian pengujian yang dilakukan meliputi uji *outliers*, uji asumsi klasik (uji normalitas dan uji multikolinearitas), metode regresi data panel (uji *chow* dan uji *hausman*) dan uji hipotesis parsial. Berikut penjelasan dari setiap pengujian:

### **1. Uji *Outliers***

*Outliers* adalah data yang memiliki nilai yang terlalu kecil atau nilai yang terlalu besar dari data penelitian yang lainnya atau bisa disebut juga dengan data yang jauh berbeda (data ekstrem). Adanya data yang *outliers* akan membuat analisis terhadap serangkaian data tidak menggambarkan fenomena yang sebenarnya. Uji *outlier* dilakukan dengan menggunakan menu *Casewise Diagnostics* pada *software* IBM SPSS 19. Data dikategorikan sebagai data *outliers* apabila data memiliki nilai *casewise diagnostics*  $>3$ .

Setelah dilakukan uji *outliers*, terdapat data ekstrem yang jauh berbeda dari data yang ada. Sebelum dilakukan uji outlier jumlah observasi sebanyak 116 observasi. Akan tetapi setelah dilakukan uji outlier jumlah observasi menjadi 100 observasi.

## 2. Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik ini bertujuan untuk menentukan ketepatan model analisis data yang dalam penelitian ini menggunakan analisis regresi. Tahapan dalam analisis untuk menguji model yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

### a) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Peneliti melakukan uji normalitas dengan menggunakan *software* IBM SPSS 19 dengan menggunakan uji *Kolmogorov-Smirnov*. Jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 maka data tersebut normal, sebaliknya jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 maka data tidak normal. Untuk melihat hasil dari uji *Kolmogorov-Smirnov* dapat dilihat dari tabel IV.2.

**Tabel IV.2**  
**Hasil Uji Normalitas**

<b>One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test</b>		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25716781
Most Extreme Differences	Absolute	.102
	Positive	.102
	Negative	-.049
Kolmogorov-Smirnov Z		1.015
Asymp. Sig. (2-tailed)		.254

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data diolah peneliti dengan menggunakan SPSS 19.

Penelitian ini menggunakan satu variabel bebas dengan dua variabel kontrol. Uji normalitas dilakukan dengan memasukkan semua variabel baik variabel terikat, bebas, maupun variabel kontrol. Dari hasil uji normalitas, dapat disimpulkan bahwa pada uji normalitas data berdistribusi normal karena memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05.

#### **b) Uji Multikolinearitas**

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji apakah terdapat hubungan linear antar variabel bebas dalam satu persamaan regresi. Multikolinearitas dalam sebuah model dapat diketahui melihat nilai koefisien korelasi antara masing-masing variabel bebas.

Multikolinearitas terjadi apabila nilai koefisien korelasi antar dua variabel memiliki nilai diatas 0,8 (*rule of thumb*). Hasil dari uji multikolieritas dengan menggunakan *Eviews 7* dapat dilihat pada tabel IV.3.

**Tabel IV.3**

**Hasil Uji Multikolinearitas**

	RETURN	VAIC	ROE	EPS
RETURN	1.000000	0.155440	0.121453	0.302127
VAIC	0.155440	1.000000	0.740447	0.444820
ROE	0.121453	0.740447	1.000000	0.420602
EPS	0.302127	0.444820	0.420602	1.000000

Sumber: Data diolah peneliti dengan menggunakan *Eviews 7*.

Tabel IV.3 menunjukkan bahwa tidak ada nilai koefisien korelasi antar variabel bebas yang memiliki nilai lebih besar dari 0,8 atau mendekati 1. Sehingga tidak terdapat masalah multikolinearitas pada data penelitian ini.

### 3. Metode Regresi Data Panel

Estimasi model regresi digunakan untuk menentukan model (persamaan) yang sesuai dalam mengestimasi regresi data panel selanjutnya. Regresi data panel memiliki tiga pendekatan yaitu *common effect*, *fixed effect* dan *random effect*. Untuk menentukan pendekatan yang lebih baik untuk digunakan dalam penelitian ini maka harus dilakukan pengujian terlebih dahulu dengan melakukan uji *Chow*.

**a) Uji Chow**

Uji *Chow* digunakan untuk memiliki pendekatan model data panel antara *common effect* dan *fixed effect*. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: Model menggunakan pendekatan *common effect*

H<sub>a</sub>: Model menggunakan pendekatan *fixed effect*

Hipotesis yang diuji adalah nilai residual dari pendekatan *fixed effect*.

H<sub>0</sub> diterima apabila nilai probabilitas *chi-square* > 0,05 (tidak signifikan) maka model yang tepat adalah *common effect*. Sebaliknya jika H<sub>0</sub> ditolak apabila nilai probabilitas *chi-square* < 0,05 (signifikan), berarti data tersebut merupakan data panel dan harus dilanjutkan ke uji *Hausman*. Uji ini dilakukan dengan menggunakan program *Eviews* dengan membuat persamaan regresi data panel dengan pendekatan *fixed effect*. Setelah itu uji dengan *chow test (redundant fixed effect test)* untuk menentukan model yang tepat antara *common effect* atau *fixed effect*.

**Tabel IV.4**  
**Hasil Uji Chow**

Redundant Fixed Effects Tests  
Equation: Untitled  
Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.476556	(24,72)	0.9779
Cross-section Chi-square	14.742991	24	0.9281

Sumber: Data diolah peneliti dengan menggunakan *Eviews 7*.

Berdasarkan tabel IV.4, hasil uji *Chow* menghasilkan nilai probabilitas *chi-square* sebesar 0,9281 atau lebih besar dari 0,05, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak. Hasil tersebut menunjukkan bahwa model yang digunakan adalah model *common effect* dan pengujian berhenti sampai disini.

#### 4. Hasil Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis yang dilakukan dalam penelitian ini adalah menggunakan uji t. Uji t merupakan suatu pengujian yang bertujuan untuk melihat apakah koefisien regresi signifikan atau tidak secara individu. Pengujian ini dilakukan dengan meregresikan variabel bebas yaitu *intellectual capital* yang diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC), serta variabel kontrol yaitu *Return on Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS) terhadap variabel terikat yaitu *Return Saham*. Setelah melakukan regresi data panel diketahui bahwa pendekatan yang paling tepat untuk digunakan untuk data penelitian ini adalah *common effect*. Hasil uji regresi data panel *common effect model* dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel IV.5.



**Tabel IV.5**  
**Hasil Regresi Data Panel Common Effect Model**

Dependent Variable: RETURN  
Method: Panel Least Squares  
Date: 01/28/17 Time: 18:55  
Sample: 2011 2014  
Periods included: 4  
Cross-sections included: 25  
Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.065636	0.068345	-0.960366	0.3393
VAIC	0.011527	0.029601	0.389419	0.6978
ROE	-0.059138	0.189616	-0.311882	0.7558
EPS	0.000344	0.000128	2.692286	0.0084
R-squared	0.092752	Mean dependent var		0.015001
Adjusted R-squared	0.064401	S.D. dependent var		0.269994
S.E. of regression	0.261155	Akaike info criterion		0.191774
Sum squared resid	6.547393	Schwarz criterion		0.295981
Log likelihood	-5.588691	Hannan-Quinn criter.		0.233948
F-statistic	3.271505	Durbin-Watson stat		2.432738
Prob(F-statistic)	0.024501			

Sumber: Data diolah peneliti dengan menggunakan Eviews 7.

Berdasarkan tabel hasil regresi data panel *common effect model*, persamaan regresi yang menunjukkan variabel independen yaitu *intellectual capital* yang diproksikan oleh *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)*, kemudian variabel kontrol yaitu *Return on Equity (ROE)* dan *Earning Per Sahre (EPS)* terhadap variabel independen yaitu *Return Saham* adalah:

$$SR = -0.065636 + 0.011527 VAIC - 0.059138 ROE + 0.000344 EPS$$

Variabel bebas *intellectual capital* yang diproksikan oleh *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* yang memiliki nilai koefisien sebesar 0,011527. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada *Value Added Intellectual Coefficient (VAIC)* maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,011527 satuan. Nilai probabilitas VAIC sebesar 0,6978.

Artinya pengaruhnya VAIC tidak signifikan terhadap *return* saham karena lebih besar dari 0,05.

Variabel kontrol *Return on Equity* (ROE) memiliki nilai koefisien sebesar -0,059138 yang berarti berpengaruh negatif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada *Return on Equity* (ROE), maka akan menurunkan *return* saham sebesar 0,059138. Nilai probabilitas dari *Return on Equity* (ROE) adalah 0,7558 yang artinya pengaruhnya tidak signifikan terhadap *return* saham karena nilai probabilitasnya lebih besar dari 0,05.

Variabel kontrol yang kedua adalah *Earning per Share* (EPS). *Earning per Share* (EPS) memiliki nilai koefisien sebesar 0,000344 yang berarti *Earning per Share* (EPS) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Hal ini menunjukkan bahwa setiap kenaikan 1 satuan pada *Earning per Share* (EPS) maka akan meningkatkan *return* saham sebesar 0,000344 satuan. Nilai probabilitas dari *Earning per Share* (EPS) adalah 0,0084 yang artinya *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham karena nilai probabilitasnya lebih kecil dari 0,05.

### C. Pembahasan

Berdasarkan hasil regresi data panel *common effect model* pada tabel IV.5 menunjukkan koefisien, *standard error*, nilai t-hitung (*t-statistic*) dan probabilitas dari masing-masing koefisien pada variabel-variabel yang telah diregresi data panel. Sehingga dapat diketahui pengaruh dari variabel bebas

terhadap variabel terikat secara parsial. Hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H<sub>0</sub>: Tidak terdapat pengaruh yang signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2014.

H<sub>a</sub>: Terdapat pengaruh yang signifikan variabel bebas terhadap variabel terikat pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2014.

Penentuan hasil hipotesis dapat dilihat dari *probability t-statistic*. H<sub>0</sub> ditolak dan menerima H<sub>a</sub> apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05. Sedangkan jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka hipotesis yang diterima adalah H<sub>0</sub>, dan untuk menentukan arah pengaruh apakah variabel bebas berpengaruh positif atau negatif dapat dilihat dari nilai *coefficient*.

Berikut pembahasan mengenai pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat:

### **1. Hasil Pengujian Hipotesis**

Berdasarkan hasil regresi data panel, *intellectual capital* yang diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil tersebut kemungkinan disebabkan karena *intellectual capital* tidak dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan. Untuk mengetahui nilai *intellectual capital* investor harus menghitung VACA, VAHU dan STVA terlebih dahulu. Maka dari itu, *intellectual capital* tidak dijadikan acuan oleh para investor untuk menentukan strategi dalam berinvestasi.

Hasil ini sesuai dengan penelitian Djamil et. al (2014), Muna dan Prastiwi (2014) dan Putri (2015), yang menyatakan *intellectual capital* tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Djamil et. al. (2014:181) menyatakan bahwa perubahan *return* saham disebabkan oleh faktor-faktor eksternal meliputi inflasi, nilai tukar dan kondisi sosial-ekonomi.

Hasil ini bertentangan dengan *Resource-Based Theory*. Wernerfelt dalam Hartati (2014:56) menjelaskan bahwa menurut pandangan *resource based theory* perusahaan akan unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Berdasarkan pendekatan *Resource-Based Theory* aset-aset (aset berwujud dan tidak berwujud) yang dimiliki perusahaan akan mempengaruhi kinerja perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan *return* saham perusahaan.

Menurut Muna dan Prastiwi (2014:13) adanya pertentangan mengenai tidak sesuainya *Resource-Based Theory* dengan hasil penelitian ini, kemungkinan disebabkan oleh belum adanya standar dalam pengukuran *intellectual capital* yang menyebabkan pasar belum mampu melakukan penilaian yang tepat atas *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan.

## 2. Hasil Pengujian Variabel Kontrol

### a. Return on Equity (ROE)

Berdasarkan hasil regresi data panel *common effect* variabel kontrol *Return on Equity* (ROE) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Purnamasari et. al (2014), Verawaty et. al (2015) dan Djamil et. al (2014) yang menyatakan bahwa *Return on Equity* (ROE) berhubungan negatif dan tidak signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini disebabkan karena para investor tidak melihat keuntungan yang diperoleh dari ekuitas.

ROE tidak dapat digunakan dalam memprediksi *return* saham khususnya *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI selama periode penelitian. Verawaty et. al (2015:82) menyatakan bahwa variabel *Return on Equity* (ROE) tidak dapat dijadikan sebagai acuan dalam menentukan strategi investasi para investor dalam menanamkan sahamnya di pasar modal pada periode penelitian. Menurut Djamil et. el (2014:181) perubahan *return* saham sebagian besar disebabkan oleh faktor-faktor eksternal meliputi inflasi, nilai tukar dan kondisi sosial-ekonomi.

### b. Earning Per Share (EPS)

Variabel kontrol yang kedua adalah *Earning per Share* (EPS). Berdasarkan hasil regresi data panel, variabel kontrol *Earning per Share* (EPS) memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *return* saham. Hasil ini sejalan dengan penelitian Gunadi dan Kesuma (2015), Janitra dan Kesuma

(2015) dan Pinatih dan Lestari (2014) bahwa *Earning Per Share* (EPS) berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Menurut Janitra dan Kesuma (2015:1840) menunjukkan bahwa *Earning Per Share* (EPS) dapat digunakan sebagai alat yang efektif dalam mengukur tingkat *return* saham suatu perusahaan.

Hal ini sejalan dengan *signalling theory*. Menurut Miller dan Whiting dalam Hartati (2014:58) *signaling theory* mengindikasikan bahwa organisasi akan berusaha untuk menunjukkan sinyal berupa informasi positif kepada investor potensial melalui pengungkapan dalam laporan keuangan. Semakin tinggi nilai *Earning Per Share* (EPS) suatu perusahaan maka semakin tinggi pula tingkat keuntungan yang akan diterima oleh pemegang saham untuk setiap lembar saham yang dimilikinya. Investor memerlukan pertimbangan terlebih dahulu sebelum memutuskan untuk berinvestasi. Tingginya nilai *Earning Per Share* (EPS) akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut. Permintaan saham yang meningkat akan mengakibatkan peningkatan harga saham, secara otomatis *return* sahamnya akan meningkat pula.

## **BAB V**

### **KESIMPULAN, IMPLIKASI, DAN SARAN**

#### **A. Kesimpulan**

Penelitian ini meneliti tentang pengaruh *intellectual capital* yang diproksikan oleh *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014 dengan menggunakan variabel kontrol *Return On Equity* (ROE) dan *Earning per Share* (EPS). Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini, adalah:

1. *Intellectual capital* yang diproksikan dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014. Hasil ini menunjukkan bahwa pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* tidak dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan.
2. Hasil penelitian pada variabel kontrol menunjukkan bahwa tidak terdapat pengaruh signifikan *Return on Equity* (ROE) terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014. Hasil ini disebabkan karena para investor tidak melihat keuntungan yang diperoleh dari ekuitas, maka dari itu meningkatnya *Return on Equity* (ROE) tidak mempengaruhi *return* saham perusahaan perbankan.

Untuk variabel kontrol *Earning Per Share* (EPS) terdapat pengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014. Hal ini menunjukkan bahwa tingginya nilai *Earning Per Share* (EPS) akan menarik minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut sehingga permintaan saham akan meningkat. Jika permintaan saham meningkat maka akan mengakibatkan peningkatan harga saham dan *return* saham perusahaan perbankan.

## **B. Implikasi**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, *intellectual capital* yang diukur dengan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC) tidak berpengaruh signifikan terhadap *return* saham perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2011-2014.

Pengelolaan dan pemanfaatan *intellectual capital* tidak dapat mempengaruhi minat investor untuk menanamkan sahamnya pada perusahaan tersebut, sehingga tidak dapat mempengaruhi harga saham dan *return* saham perusahaan. Hal tersebut dikarenakan *intellectual capital* tidak dilaporkan dalam laporan keuangan perusahaan. Untuk mengetahui nilai *intellectual capital*, investor harus menghitung VACA, VAHU dan STVA terlebih dahulu.

Sebaiknya manajemen perusahaan perbankan dapat melaporkan *intellectual capital* dalam laporan keuangannya agar para investor dapat dengan mudah mengetahui nilai *intellectual capital* perusahaan tersebut sehingga dapat



menjadi pertimbangan para investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

### **C. Saran**

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dilakukan, maka saran yang dapat peneliti berikan untuk penelitian selanjutnya adalah:

1. Diharapkan dapat memperluas sampel penelitian dengan menambah jumlah periode penelitian dan menambah sektor perusahaan seperti sektor perbankan syariah agar penelitian lebih akurat dan mencerminkan keadaan yang sebenarnya.
2. Hendaknya dapat mengembangkan variabel-variabel lain yang dapat mempengaruhi *return* saham karena menurut sumber berupa jurnal dan hasil penelitian lain yang diperoleh peneliti masih terdapat banyak faktor lain yang dapat mempengaruhi *return* saham contohnya faktor-faktor eksternal seperti nilai tukar, inflasi dan faktor sosial-ekonomi.

## DAFTAR PUSTAKA

- ALShubiri, Faris Nasif. "Impact of Intellectual Capital from Market Capitalization on Profitability in Financial Sector of Oman", **Mediterranean Journal of Social Sciences**, Vol. 6 No. 2, 2015, hal 54-60.
- Anggraini, Yessy Dwi. "Pemetaan Pola Pengungkapan Intellectual Capital Perusahaan-Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011", **Jurnal Ilmiah Mahasiswa Universitas Surabaya**, Vol. 2 No.2, 2013, hal: 1-20.
- Astiti, Chadina Ari, Ni Kadek Sinarwati dan Nyoman Ari Surya Darmawan. "Pengaruh Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Return Saham (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012)", **E-Journal S1 Ak Universitas Pendidikan Ganesha**, Vol. 2 No. 1, 2014, hal: 1-10.
- Djamil, Ari Barkah, Dominique Razafindrabinina dan Caroline Tandans. "The Impact of Intellectual Capital on a Firm's Stock Return: Evidence from Indonesia", **Journal of Business Studies Quarterly** Vol. 5, No. 2, 2013, hal: 177-183.
- Effendi, Nury et al. **Ekonometrika: Pendekatan Teori dan Terapan**. Jakarta Salemba Empat, 2014.
- Fahmi, Irham. **Pengantar Manajemen Keuangan**, (Bandung: Alfabeta), 2014.
- Fallah, Reza dan Kolsoum Azadian Delsam."Investigating the Effects of Intellectual Capital on Stock Return of Firms Listed in the Tehran Stock Exchange Before and After Subsidy Reform Plan", **International Journal of Review in Life Sciences**, Vol. 5 No. 8, 2015, hal: 1063-1071.
- Faza, Muhammad Fardin dan Erna Hidayah. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Nilai Perusahaan pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)", **Jurnal Ekonomi dan Bisnis Islam**, Vol. 3 No.2, 2014, hal:186-199.

- Gunadi, Gd Gilang dan I Ketut Wijaya Kesuma. "Pengaruh ROA, DER, EPS Terhadap *Return Saham Perusahaan Food and Beverage BEI*", **E-Jurnal Manajemen Unud**, Vol. 4, No. 7, 2015, hal: 1636-1647.
- Hadiwijaya, Rendy Cahyo dan Abdul Rohman. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening", **Diponegoro Journal of Accounting**, Vol. 2, No. 3, 2013, hal: 1-7.
- Hermawan, Dedi Aji. "Pengaruh Debt to Equity Ratio, Earning Per Share dan Net Profit Margin terhadap Return Saham", **Management Analysis Journal**, Vol. 1 No. 5, 2012, hal: 1-7.
- Hermawan, Sigit. "Makna Intellectual Capital Perspektif The Role Theory dan The Resource Based Theory", **Jurnal Akuntansi dan Keuangan**, Vol. 17 No.2, 2013, hal: 1-22.
- Janitra, Putu Vito Veda dan I Ketut Wijaya Kesuma. "Pengaruh EPS, ROI dan EVA Terhadap *Return Saham Perusahaan Otomotif di BEI*", **E-Jurnal Manajemen Unud**, Vol.4, No. 7, 2015, hal: 1831-1844.
- Kuncoro, Mudrajad. **Metode Kuantitatif: Teori dan Aplikasi untuk Ekonomi dan Bisnis Edisi ke Empat**, (Yogyakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN), 2011.
- Lotfi, Mohammad Reza, Seed Mahdi Hosseini Ghadikolaee dan Jamshid Khorasani. "The Investigation of the Effect of Intellectual Capital on the Investor's Return of Investment in the Tehran's Stock Exchange: A Case Study of Industrial Chemical", **Journal Asian Dev. Study**, Vol. 2 No. 3, 2013, hal: 72-88.
- Muna, Nalal dan Andri Prastiwi. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Real Estate Dan Property Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012", **Journal of Accounting**, Vol. 3, No. 2, 2014, hal 1-15.

Ningsih, Manggar Wigati dan Herry Laksito. "Pengaruh Karakteristik Komite Audit Terhadap Pengungkapan Modal Intelektual", **Diponegoro Journal of Accounting**, Vol. 3 No. 3, 2014, hal: 1-1.

Nisfiannoor, Muhammad. **Pendekatan Statistika Modern (Aplikasi dengan software SPSS dan E-views)**. Jakarta: Universitas Trisakti, 2013.

Noorina Hartati. "*Intellectual Capital* dalam Meningkatkan Daya Saing: Sebuah Telaah Literatur", **Jurnal Etikonomi**, Vol. 13 No. 1, 2014, hal: 51-68.

Pinatih, Luh Putu Widiyanti Kusuma dan Putu Vivi Lestari. "Pengaruh EPS, ROE, Risiko Sistematis Terhadap Return Saham Perusahaan Otomotif di BEI", **E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana**, Vol. 3 No. 10, 2014, hal: 2990-3002.

Purnamasari, Khairani, Emirinaldi Nur DP dan Raja Adri Sastriawan S. "Pengaruh *Current Ratio* (CR), *Debt To Equity* (DER), *Return On Equity* (ROE), *Price Earning Ratio* (PER) dan *Earning Per Share* (EPS) Terhadap Return Saham Pada Perusahaan *Property and Real Estate* yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011", **Jom FEKON**, Vol. 1 No.2, 2014, hal:1-15.

Rachmawati, Damar Asih Dwi. "Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Return On Asset (Roa) Perbankan", **Jurnal Nominal**, Vol.1 No.1, 2012, hal: 34-40.

Samsul, Mohamad. **Pasar Modal dan Manajemen Portofolio**, (Jakarta: Erlangga), 2006.

Sianipar, Mutiara. "Intellectual Capital and Its Impact on Financial Profitability and Investors' Capital Gain on Shares", **Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura**, Vol. 15 No. 1, 2012, hal: 101-116.

Sugiyono. **Statistika untuk Penelitian**, (Bandung: Alfabeta), 2013.

\_\_\_\_\_. **Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D**, (Bandung: Alfabet), 2014.

- Ulum Ihyaul. **Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris**, (Yogyakarta: Graha Ilmu), 2009.
- Vakilifard, Hamidreza dan Masoumeh Sadat Rasouli. "The Relationship Between Intellectual Capital and Income Smoothing and Stock Returns (Case in Medicinal Companies)", **Journal Financial Assets and Investing**, Vol. 3 No. 2, 2013, hal: 28-42.
- Verawaty, Ade Kemala Jaya dan Tita Mandela. "Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Return* Saham pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia", **Akuisisi**, Vol. 11, No. 2, 2015, hal:75-87
- Wahdikorin, Ayu. "**Pengaruh Modal Intellectual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2007-2009**", Skripsi Sarjana (Tidak Diterbitkan). Semarang: Fakultas EKonomi Universitas Diponegoro, 2010.
- Widayanti, Puri dan A. Mulyo Haryanto. "Analisis Pengaruh Faktor Fundamental Dan Volume Perdagangan Terhadap Return Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Real Estate And Property Yang Terdaftar Di Bei Periode 2007-2010)", **Diponegoro Journal of Management** , Vol. 2 No. 3, 2013, hal 1-11.
- Widyaningdyah, Agnes Utari dan Y. Anni Aryani. "Intellectual Capital Dan Keunggulan Kompetitif (Studi Empiris Perusahaan Manufaktur versi Jakarta Stock Industrial Classification-JASICA)", **Jurnal Akuntansi dan Keuangan**, Vol. 15, No. 1, 2013, hal: 1-14.
- Widarjono. **Ekonometrika: Teori dan Aplikasi untuk Manajemen dan Bisnis**. Yogyakarta: Ekonisia, 2007.
- Winarno, Wing Wahyu. **Analisis Ekonometrika dan Statistika Dengan Eviews Edisi Ketiga**, (Jakarta: Unit Penerbit dan Percetakan Sekolah Tinggi Ilmu Manajemen YKPN), 2011.

## Lampiran 1

### Daftar Perusahaan yang Terpilih sebagai Sampel Penelitian

NO	KODE	NAMA PERUSAHAAN
1	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga Tbk
2	BAPB	Bank MNC Internasional Tbk
3	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk
4	BAEK	Bank Ekonomi Raharja Tbk
5	BBCA	Bank Central AsiaTbk
6	BBKP	Bank Bukopin Tbk
7	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk
8	BBNP	Bank Nusantara Parahyangan Tbk
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
11	BCIC	Bank Mutiara Tbk
12	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk
13	BEKS	Bank Pundi Indonesia Tbk
14	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk
15	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk
16	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk
17	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk
18	BNLI	Bank Permata Tbk
19	BSIM	Bank Sinarmas Tbk
20	BVIC	Bank Victoria Internasional Tbk
21	INPC	Bank Artha Ghara Internasional Tbk
22	MCOR	Bank Windu Kentjana Internasional Tbk
23	MEGA	Bank Mega Tbk
24	NISP	Bank OCBC NISP Tbk
25	PNBN	Bank Panin Tbk

## Lampiran 2

### Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		100
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.25716781
Most Extreme Differences	Absolute	.102
	Positive	.102
	Negative	-.049
Kolmogorov-Smirnov Z		1.015
Asymp. Sig. (2-tailed)		.254

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

**Lampiran 3****Hail Uji Multikolinieritas**

	RETURN	VAIC	ROE	EPS
RETURN	1.000000	0.155440	0.121453	0.302127
VAIC	0.155440	1.000000	0.740447	0.444820
ROE	0.121453	0.740447	1.000000	0.420602
EPS	0.302127	0.444820	0.420602	1.000000



## Lampiran 4

### Hasil Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests

Equation: Untitled

Test cross-section fixed effects

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	0.476556	(24,72)	0.9779
Cross-section Chi-square	14.742991	24	0.9281

Cross-section fixed effects test equation:

Dependent Variable: RETURN

Method: Panel Least Squares

Date: 01/28/17 Time: 18:55

Sample: 2011 2014

Periods included: 4

Cross-sections included: 25

Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.065636	0.068345	-0.960366	0.3393
VAIC	0.011527	0.029601	0.389419	0.6978
ROE	-0.059138	0.189616	-0.311882	0.7558
EPS	0.000344	0.000128	2.692286	0.0084
R-squared	0.092752	Mean dependent var		0.015001
Adjusted R-squared	0.064401	S.D. dependent var		0.269994
S.E. of regression	0.261155	Akaike info criterion		0.191774
Sum squared resid	6.547393	Schwarz criterion		0.295981
Log likelihood	-5.588691	Hannan-Quinn criter.		0.233948
F-statistic	3.271505	Durbin-Watson stat		2.432738
Prob(F-statistic)	0.024501			

## Lampiran 5

### Hasil Regresi Data Panel *Common Effect Model*

Dependent Variable: RETURN  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 01/28/17 Time: 18:55  
 Sample: 2011 2014  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 25  
 Total panel (balanced) observations: 100

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.065636	0.068345	-0.960366	0.3393
VAIC	0.011527	0.029601	0.389419	0.6978
ROE	-0.059138	0.189616	-0.311882	0.7558
EPS	0.000344	0.000128	2.692286	0.0084
R-squared	0.092752	Mean dependent var		0.015001
Adjusted R-squared	0.064401	S.D. dependent var		0.269994
S.E. of regression	0.261155	Akaike info criterion		0.191774
Sum squared resid	6.547393	Schwarz criterion		0.295981
Log likelihood	-5.588691	Hannan-Quinn criter.		0.233948
F-statistic	3.271505	Durbin-Watson stat		2.432738
Prob(F-statistic)	0.024501			

## Lampiran 6

### Data untuk Regresi

NO	KODE	TAHUN	RETURN	VAIC	ROE	EPS
1	AGRO	2011	-0.2976	2.3600	0.1139	9.2800
		2012	0.2458	2.4600	0.1026	9.3300
		2013	-0.1973	2.4800	0.0889	10.0600
		2014	-0.1271	2.4700	0.0736	8.3220
2	BAPB	2011	-0.2148	-1.6313	-0.1896	-20.7100
		2012	0.5849	1.3449	0.0026	0.1900
		2013	-0.2083	0.2518	-0.1628	-14.9000
		2014	-0.3684	0.8147	-0.0669	-5.9100
3	BACA	2011	0.5625	2.6485	0.0519	6.1300
		2012	-0.2467	2.7863	0.0846	10.5000
		2013	-0.2212	3.3081	0.1096	14.2800
		2014	0.0227	2.7811	0.0893	11.6500
4	BAEK	2011	-0.1800	5.3715	0.1043	91.0000
		2012	-0.5122	4.7326	0.0763	72.0000
		2013	0.7000	5.1416	0.0903	90.0000
		2014	0.0588	4.4611	0.0230	25.0000
5	BBCA	2011	0.2500	5.3770	0.3350	444.0000
		2012	0.1375	5.0785	0.3040	480.0000
		2013	0.0549	4.0962	0.2820	579.0000
		2014	0.3672	4.2605	0.2550	669.0000
6	BBKP	2011	-0.1077	3.4255	0.2010	93.4000
		2012	0.0517	3.3495	0.1947	102.3100
		2013	0.0164	2.7412	0.1909	114.1300
		2014	0.2097	2.8140	0.1250	75.8900
7	BBNI	2011	-0.0194	2.9739	0.2010	304.0000
		2012	-0.0263	3.0992	0.2000	378.0000
		2013	0.0676	3.4052	0.2250	486.0000
		2014	0.5443	3.5005	0.2364	579.0000
8	BBNP	2011	0.1064	2.2833	0.1282	164.0000
		2012	-0.0446	2.2772	0.1437	205.0000
		2013	0.1916	2.2402	0.1216	178.0000
		2014	0.5608	2.0836	0.0909	143.0000
9	BBRI	2011	-0.0190	3.4119	0.4249	628.9100
		2012	0.3495	4.0473	0.3966	778.9300
		2013	0.0432	3.7845	0.3411	865.2200
		2014	0.6069	3.8425	0.3122	982.6700

10	BBTN	2011	-0.2622	2.6382	0.1765	127.0000
		2012	0.1983	2.6733	0.1823	148.0000
		2013	-0.4000	3.1583	0.1605	149.0000
		2014	0.3851	2.3293	0.1066	106.0000
11	BCIC	2011	0.0000	2.9764	0.3491	0.3851
		2012	0.0000	5.2563	0.1504	0.2153
		2013	0.0000	-3.3985	-1.4248	-0.0017
		2014	0.0000	-0.4835	-0.5788	-0.0008
12	BDMN	2011	-0.2593	2.5992	0.1750	271.6900
		2012	0.3780	2.7781	0.1620	421.6800
		2013	-0.3319	2.5247	0.1450	418.5700
		2014	0.1987	2.9975	0.0860	373.9900
13	BEKS	2011	-0.2840	-0.0888	-0.5055	-21.6600
		2012	0.0345	2.8902	0.0952	4.8000
		2013	-0.3000	2.7538	0.1444	8.9500
		2014	-0.0476	2.0855	-0.1631	-11.8000
14	BKSW	2011	-0.3173	1.2405	0.0072	1.8600
		2012	-0.0282	0.7466	-0.0338	-8.2800
		2013	-0.3478	1.1922	0.0029	0.4800
		2014	-0.0889	1.8850	0.0645	16.2400
15	BMRI	2011	0.0385	3.7465	0.2200	529.3300
		2012	0.2000	3.8961	0.2260	664.5000
		2013	-0.0309	3.9811	0.2223	780.1600
		2014	0.2866	3.8601	0.2095	851.6600
16	BNBA	2011	-0.1524	1.0028	0.1193	18.4500
		2012	0.1655	1.1055	0.1484	24.7300
		2013	-0.0309	1.0570	0.1315	24.3300
		2014	0.0066	1.0131	0.1134	22.4400
17	BNGA	2011	-0.3613	3.3840	0.1909	126.7700
		2012	-0.0984	3.2762	0.2088	168.4400
		2013	-0.1636	3.1390	0.1774	170.4000
		2014	-0.0924	2.4468	0.0852	93.2100
18	BNLI	2011	-0.2402	2.4916	0.1587	128.0000
		2012	-0.0294	2.3838	0.1754	150.0000
		2013	-0.0455	2.5468	0.1568	162.0000
		2014	0.1944	2.3362	0.1217	134.0000
19	BSIM	2011	-0.3333	2.4135	0.1354	13.6400
		2012	-0.1667	2.7539	0.1542	23.5700
		2013	0.0667	2.4063	0.0923	17.8700
		2014	0.4125	1.9306	0.0572	11.8000
20	BVIC	2011	-0.0719	4.4765	0.2491	35.2500

		2012	-0.0930	3.6917	0.1648	31.2900
		2013	0.0684	3.4392	0.1672	36.9500
		2014	-0.0400	2.1112	0.0762	15.2600
21	INPC	2011	-0.1028	2.0077	0.0879	11.7100
		2012	0.1563	2.0114	0.1314	15.5500
		2013	0.1802	2.3197	0.1159	17.0200
		2014	-0.1319	1.7102	0.0580	8.4400
22	MCOR	2011	0.2467	1.9071	0.0694	9.6000
		2012	-0.0481	2.7993	0.1591	23.3700
		2013	-0.2865	2.4577	0.1079	18.1000
		2014	0.6142	1.9139	0.0528	8.9500
23	MEGA	2011	0.1024	2.8439	0.2674	294.0000
		2012	-0.0429	2.9426	0.2744	198.0000
		2013	-0.3881	2.0555	0.0965	75.0000
		2014	-0.0244	2.1428	0.1005	86.0000
24	NISP	2011	-0.3647	2.5698	0.1290	106.8800
		2012	0.4167	2.4515	0.1222	116.3700
		2013	-0.1961	2.4838	0.1187	128.8900
		2014	0.1059	2.5706	0.0968	116.1200
25	PNBN	2011	-0.3158	4.2322	0.1472	75.9900
		2012	-0.1923	3.9375	0.1537	87.4900
		2013	0.0476	3.6159	0.1456	93.8200
		2014	0.7652	3.4142	0.1309	97.8000

## RIWAYAT HIDUP



**Frida Rahayu** adalah anak pertama dari dua bersaudara yang lahir di Lebak, 31 Maret 1995. Penulis menyelesaikan Sekolah Dasar di SD Negeri Rangkasbitung Barat 4 Lebak pada tahun 2006. Pada tahun yang sama penulis melanjutkan pendidikannya ke SMP Negeri 2 Rangkasbitung. Setelah menamatkan pendidikan selama tiga tahun, penulis melanjutkan pendidikan ke SMA Negeri 1 Rangkasbitung dan lulus pada tahun 2012.

Pada tahun 2012, penulis terdaftar sebagai mahasiswi Universitas Negeri Jakarta (UNJ) pada program studi S1 Manajemen melalui jalur SNMPTN Undangan. Pada tahun 2015 penulis pernah mengikuti Praktek Kerja Lapangan (PKL) di PT. Banten Berita Merdeka (Banten Pos) selama dua bulan (Juli-Agustus). Disana penulis di tempatkan di divisi Administrasi dan Keuangan di bagian inkaso iklan.