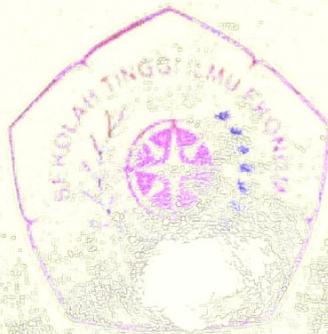


**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***
(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar pada
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

Skripsi

Untuk memenuhi salah satu persyaratan
mencapai derajat Sarjana S-1

Program Studi Akuntansi



School Of Business

Diajukan oleh:

VICKY KUSUMAWARDHANI

2016222062

**KONSENTRASI AKUNTANSI KORPORASI
PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
NOBEL INDONESIA
2019**

PENGESAHAN KOMISI PEMBIMBING

PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING*

(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar pada
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

Nama Mahasiswa : VICKY KUSUMAWARDHANI
NIM : 2016222062
Program Studi : Strata Satu (S-1)
Jurusan : Akuntansi
Konsentrasi : Akuntansi Korporasi

Disetujui oleh :

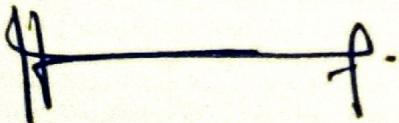
Pembimbing



Indrawan Azis, S.E., M.Ak.

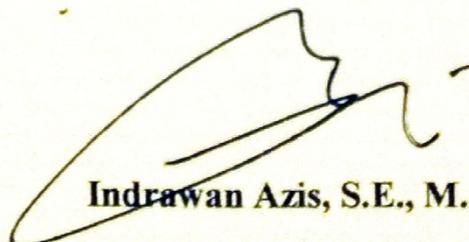
Diketahui oleh:

Wakil Ketua I Bidang Akademik



Dr. Ahmad Firman, S.E., M.Si.

Ketua Jurusan



Indrawan Azis, S.E., M.Ak.

PENGESAHAN KOMISI PENGUJI

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KINERJA KEUANGAN
SEBAGAI VARIABEL *INTERVENING***

(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar pada
Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018)

Diajukan oleh:

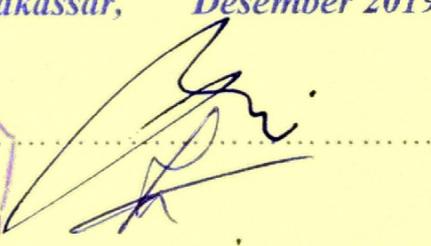
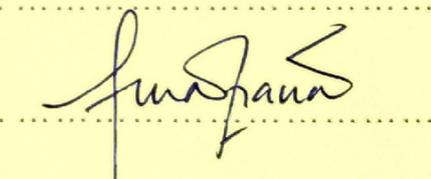
Nama : VICKY KUSUMAWARDHANI

Nim : 2016222062

Telah dipertahankan di hadapan tim penguji Tugas Akhir/Skripsi
STIE Nobel Indonesia pada tanggal 26 Desember 2019 dan dinyatakan diterima
untuk memenuhi syarat guna memperoleh gelar Akademik
Sarjana Akuntansi – S.Ak.

Makassar, Desember 2019

Tim Penguji

Ketua	: Indrawan Azis, S.E., M.Ak	1.	
Sekretaris	: Dr. Indra Abadi, S.E., M.Si.	2.	
Anggota	: Fina Diana, S.E., Ak., M.Si.	3.	

School Of Business

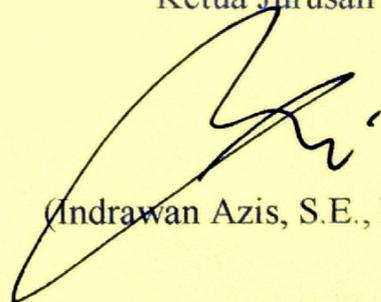
Mengesahkan,

Wakil Ketua I
Bidang Akademik



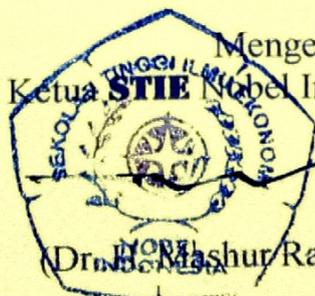
(Dr. Ahmad Firman, S.E., M.Si.)

Ketua Jurusan



(Indrawan Azis, S.E., M.Ak.)

Mengetahui
Ketua **STIE** Nobel Indonesia Makassar



(Dr. Mashur Razak, S.E., M.M.)

SURAT PERNYATAAN

Nama : Vicky Kusumawardhani
NIM : 2016222062
Program Studi : Akuntansi
Konsentrasi : Akuntansi Korporasi

Judul Skripsi:

Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018

Menyatakan dengan sesungguhnya dan sebenar-benarnya bahwa Skripsi yang saya buat adalah benar-benar hasil karya sendiri, kecuali apabila dalam pengutipan substansi disebutkan sumbernya, dan belum pernah diajukan pada institusi manapun, serta bukan karya jiplakan milik orang lain. Saya bertanggung jawab atas keabsahan dan kebenaran isinya sesuai dengan sikap ilmiah yang harus dijunjung tinggi.

Demikian pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya, tanpa adanya paksaan dan tekanan dari pihak manapun serta bersedia mendapat sanksi akademik jika ternyata dikemudian hari pernyataan yang saya buat ini tidak benar.

Makassar, 8 Desember 2019

Yang menyatakan


(Vicky Kusumawardhani)

ABSTRACT

Vicky Kusumawardhani. 2019. *The Effect of Intellectual Capital Toward Firm's Value with Financial Performance as Intervening Variable on Banking Company Listed at Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2016-2018, supervised by Indrawan Azis.*

The purpose of the study were: (1) to examine the effect of intellectual capital (VACA, VAHU, and STVA) toward financial performance (ROA, ROE, and NPM) (2) to examine the effect of intellectual capital (VACA, VAHU, and STVA) toward firm's value (PBV, PER, and Tobin's Q) and (3) to examine the effect of intellectual capital (VACA, VAHU, and STVA) toward firm's value (PBV, PER, Tobin's Q) through financial performance (ROA, ROE, dan NPM).

This study used secondary data consisting of annual reports published by Indonesia Stock Exchange (BEI). The data analysis technique was Partial Least Square (PLS) by using SmartPLS 3.0 software.

The result of this study showed that: (1) intellectual capital significant-positively effect toward the financial performance (2) intellectual capital significant-negatively effect toward firm's value, and (3) financial performance mediates the relationship between intellectual capital and firm's value.

Keywords: *Intellectual Capital (VACA, VAHU, and STVA), Firm's Value (PBV, PER, and Tobin's Q), and Financial Performance (ROA, ROE, and NPM).*



ABSTRAK

Vicky Kusumawardhani. 2019. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018, dibimbing oleh Indrawan Azis.

Penelitian ini bertujuan untuk (1) menguji pengaruh modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap kinerja keuangan (ROA, ROE, dan NPM), (2) menguji pengaruh modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap nilai perusahaan (PBV, PER, dan Tobin's Q), dan (3) menguji pengaruh modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap nilai perusahaan (PBV, PER, Tobin's Q) melalui kinerja keuangan (ROA, ROE, dan NPM).

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia. Teknik analisis data yang digunakan adalah *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan pengolah data SmartPLS 3.0.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa: (1) modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, (2) modal intelektual berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan (3) kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Modal Intelektual (VACA, VAHU, dan STVA), Nilai Perusahaan (PBV, PER, dan Tobin's Q), dan Kinerja Keuangan (ROA, ROE, dan NPM)*



MOTTO

*“Hai orang-orang beriman, mintalah pertolongan dari Allah
dengan kesabaran dan sholat. Sungguh Allah bersama
orang-orang yang sabar”
(Q.S. Al-Baqarah: 153)*

*After patience, beautiful things await.
(Penulis)*

*“Karena pada akhirnya, orang yang bisa menyelamatkanmu
adalah dirimu sendiri”
(Penulis)*

PERMSEMBAHAN

Alhamdulillah, puji syukur atas nikmat Allah SWT yang telah penulis rasakan.

Skripsi ini penulis persembahkan untuk:

Ibunda tercinta, wanita nomor satu di dunia penulis.

Kakak-kakakku yang hebat dan selalu menjadi motivator hingga detik ini.

Sahabat-sahabat penulis yang selalu ada dan selalu menghibur di saat penulis sedang berada di titik jenuh dalam pengerjaan skripsi ini.

Diri sendiri, terima kasih karena telah berjuang sejauh ini dengan melawan kemalasan dan mood yang tidak tentu selama penulisan skripsi ini.

Dan untuk teman-teman/pihak-pihak lain yang telah banyak membantu dan memberikan doa dan motivasi.

KATA PENGANTAR

Alhamdulillah, puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT, yang berkat rahmat dan karunia-Nya penulis dapat menyelesaikan skripsi ini yang berjudul “Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018.” Tujuan penyusunan skripsi ini adalah untuk memenuhi salah satu syarat dalam memperoleh gelar Sarjana Akuntansi program S1 pada Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Nobel Indonesia.

Penulis menyadari bahwa selesainya skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, bimbingan, petunjuk, saran, semangat, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dengan kesungguhan hati penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih kepada:

1. Bapak Dr. Mashur Razak, S.E., M.M. selaku Ketua STIE Nobel Indonesia Makassar.
2. Bapak Dr. Ahmad Firman, S.E., M.Si. selaku Wakil Ketua I Bidang Akademik STIE Nobel Indonesia.
3. Bapak Indrawan Azis, S.E., M.Ak. selaku Ketua Jurusan Akuntansi sekaligus sebagai Dosen Pembimbing yang telah memberikan banyak arahan serta bantuan dalam penyelesaian skripsi ini.
4. Ibu Fitriani Latief, S.P., M.M. selaku ketua P3M yang telah membantu sehingga penelitian ini dapat terlaksana.

5. Bapak Dr. Indra Abadi, S.E., M.Si. dan ibu Fina Diana, S.E., Ak., M.Si. selaku Dosen Penguji yang telah memberikan banyak arahan dan saran yang membangun sehingga skripsi ini menjadi lebih baik.
6. Bapak dan Ibu Dosen yang telah tulus memberikan bekal ilmu pengetahuan selama masa perkuliahan.
7. Ibunda tercinta, Iyah Innym dan kedua kakak saya, Ditha dan Agung, yang telah mendoakan, memotivasi, dan memberi dukungan yang tidak henti-hentinya hingga saat ini.
8. Sahabat-sahabat saya, Dea, Putri, Ifa, Emy, dan Hasdir yang telah menghibur dan tidak henti-hentinya memberikan semangat dan dukungan untuk menyelesaikan skripsi ini.
9. Teman-teman seperjuangan di kampus yang telah banyak membantu.
10. Semua pihak yang telah memberikan doa, bantuan, dan motivasi baik secara langsung maupun tidak langsung dalam penyelesaian skripsi ini.

Semoga budi baik Bapak/Ibu, saudara-saudara, dan rekan-rekan memperoleh balasan yang lebih baik dari Allah SWT. Aamiin.

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini masih terdapat banyak kekurangan, baik dari segi isi maupun dalam susunannya. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat tidak hanya bagi penulis, namun juga bagi para pembaca.

Makassar, 8 Desember 2019

Penulis

DAFTAR ISI

	Halaman
HALAMAN JUDUL.....	i
HALAMAN PENGESAHAN.....	ii
ABSTRAK	iii
<i>ABSTRACT</i>	iv
MOTTO	v
PERSEMBAHAN.....	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	ix
DAFTAR GAMBAR	xi
DAFTAR TABEL.....	xii
DAFTAR LAMPIRAN.....	xiii
BAB I. PENDAHULUAN	
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	6
1.3 Tujuan Penelitian	7
1.4 Manfaat Penelitian	7
BAB II. TINJAUAN PUSTAKA	
2.1 <i>Stakeholder Theory</i>	9
2.2 <i>Resource-Based Theory</i>	11
2.3 <i>Knowledge-Based Theory</i>	13
2.4 <i>Intangible Assets</i> (Aset Tak Berwujud)	15
2.5 Modal Intelektual (<i>Intellectual Capital</i>).....	16
2.6 Nilai Perusahaan	31
2.7 Kinerja Keuangan	34
2.8 Penelitian Terdahulu	40
2.9 Kerangka Berpikir.....	41
2.10 Hipotesis	42

BAB III. METODE PENELITIAN	
3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian	47
3.2 Metode Pengumpulan Data.....	47
3.3 Jenis dan Sumber Data.....	47
3.4 Populasi dan Sampel	48
3.5 Metode Analisis	50
3.6 Definisi Operasional	56
BAB IV. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	
4.1 Gambaran Umum Perusahaan	62
4.2 Hasil Penelitian	74
4.3 Pembahasan	90
BAB V. PENUTUP	
5.1 Kesimpulan	96
5.2 Saran	97
DAFTAR PUSTAKA	98
LAMPIRAN	103

DAFTAR GAMBAR

No.	Uraian	Halaman
1.	Kerangka Berpikir.....	41
2.	Model Struktural Awal	77
3.	Model Struktural Akhir.....	80

DAFTAR TABEL

No.	Uraian	Halaman
1.	Penelitian-penelitian Terdahulu dan Hasil-hasilnya	40
2.	<i>Purposive Sampling</i>	48
3.	Daftar Sampel Perusahaan	49
4.	Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov	73
5.	Statistik Deskriptif Modal Intelektual.....	74
6.	Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan	75
7.	Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan	76
8.	Hasil Uji <i>Convergent Validity</i> Awal	78
9.	<i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach's Alpha</i> Awal.....	79
10.	Hasil Uji <i>Convergent Validity</i> Akhir	81
11.	<i>Composite Reliability</i> dan <i>Cronbach's Alpha</i> Akhir	81
12.	<i>Latent Variable Corelation</i>	82
13.	Koefisien Determinasi (<i>R-Square</i>).....	83
14.	<i>Effect Size</i> (f^2)	84
15.	<i>Path Coefficient</i>	86
16.	<i>Indirect Effect</i>	88

DAFTAR LAMPIRAN

1. Daftar Sampel Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2016-2018
2. Tabel Perhitungan *Value Added* (VA) Tahun 2016-2018
3. Tabel Perhitungan *Human Capital*, *Capital Employed*, dan *Structural Capital* Tahun 2016-2018
4. Nilai VAHU, VACA, dan STVA Tahun 2016-2018
5. Nilai PBV, PER, dan Tobin's Q Tahun 2016-2018
6. Tabel Perhitungan ROA, ROE, dan NPM Tahun 2016-2018
7. Tabel Analisis Data
8. Nilai T-Tabel

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Pada era globalisasi seperti saat ini, perusahaan yang ada di seluruh dunia dituntut untuk berinovasi dan berkompeten karena adanya persaingan antar usaha yang satu dengan usaha yang lain. Seiring perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi, berjalannya suatu bisnis juga berkembang dari bisnis yang bergantung pada jumlah tenaga kerja yang dimiliki (*labour based business*) menjadi bisnis yang bergantung pada pengetahuan sumber daya yang dimiliki (*knowledge based business*), sehingga era saat ini merupakan era di mana perusahaan bergantung pada pengetahuan (*knowledge based business*). Perusahaan yang memegang prinsip *knowledge based business* dipercaya dapat mengelola sumber daya perusahaan berupa pengetahuan secara tepat dan baik, sehingga perusahaan tersebut akan memperoleh keuntungan yang maksimal. Perubahan proses bisnis tersebut akan mendorong perusahaan untuk mengembangkan inovasi produk dengan sumber-sumber pengetahuan yang dimiliki, sehingga perusahaan mampu menciptakan produk-produk baru yang disukai oleh konsumen.

Sawarjuwono dan Kadir (2003) berpendapat bahwa era bisnis berbasis pengetahuan menyebabkan peran modal konvensional menjadi kurang penting dibandingkan dengan modal berbasis pengetahuan dan teknologi. Hal ini berarti perusahaan harus memusatkan pada pengelolaan aset tak berwujudnya secara optimal, seperti pengetahuan, daya pikir, inovasi, dan kemampuan untuk meningkatkan nilai perusahaan. Pentingnya peran dan kontribusi aset tak

berwujud dapat dilihat pada perbandingan antara nilai buku (*book value*) dan nilai pasar (*market value*) pada perusahaan-perusahaan yang berbasis pengetahuan (Fajarani dan Firmansyah, 2012). Aset tak berwujud tersebut dinilai dan diukur dengan menggunakan modal intelektual yang saat ini perannya semakin dibutuhkan dalam dunia bisnis modern (Indrajaya, 2015).

Tujuan jangka panjang perusahaan adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya. Nilai perusahaan jika dinilai dari fisik saja hasilnya tidak akan sesuai dengan nilai pasarnya, karena ada nilai selain fisik atau *intangible* yang mempengaruhinya. *Hidden value* itu muncul karena ada perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva yang dimiliki perusahaan. Penghargaan lebih atas saham perusahaan dari para investor tersebut diyakini disebabkan oleh modal intelektual yang dimiliki perusahaan. (Sunarsih dan Mendra, 2012).

Menurut Pramestiningrum (2013), modal intelektual adalah aset yang tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan, baik dalam pembuatan keputusan saat ini, maupun manfaat di masa depan. Menurut Bontis *et al.* (dalam Indrajaya, 2015), secara umum para peneliti membagi modal intelektual ke dalam tiga unsur utama, yaitu *human capital* (modal manusia), *structural capital* atau *organizational capital* (modal organisasi), dan *relational capital* atau *customer capital* (modal pelanggan). Ketiga unsur tersebut dipercaya dapat membangun modal intelektual yang mampu meningkatkan nilai perusahaan apabila dikelola secara optimal.

Menurut Ulum (2011: 3), fenomena modal intelektual telah berkembang di Indonesia setelah muncul PSAK No. 19 (Revisi 2000) tentang aktiva tak berwujud. Dalam PSAK No. 19 (Revisi 2000), aktiva tak berwujud tidak dinyatakan secara eksplisit sebagai modal intelektual, tetapi kurang lebih hal ini telah mendapat perhatian. Paragraf 09 dalam PSAK No. 19 (Revisi 2000) menyebutkan beberapa contoh aktiva tak berwujud, antara lain ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar, dan merk dagang. Contoh-contoh tersebut secara tidak langsung telah mencerminkan modal intelektual.

Tidak tercantumnya komponen modal intelektual mendorong peneliti untuk mengungkapkan seberapa besar dan pentingnya komponen ini sehingga dapat mempengaruhi keputusan investor. Seiring dengan meningkatnya kebutuhan akan pengungkapan modal intelektual sebagai penggerak nilai perusahaan, Pulic (dalam Sudibya dan Restuti, 2014) kemudian memperkenalkan pengukuran modal intelektual secara tidak langsung dengan menggunakan *Value Added Intellectual Coefficient* (VAICTM), yaitu suatu ukuran untuk menilai efisiensi dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan intelektual perusahaan. Pengungkapan modal intelektual perlu dilakukan oleh suatu perusahaan dikarenakan adanya permintaan transparansi yang meningkat di pasar modal, sehingga informasi modal intelektual membantu investor menilai kemampuan perusahaan dengan lebih baik (Sudibya dan Restuti, 2014).

Modal intelektual dipercaya mampu memberikan kontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012). Investor akan

memberikan nilai lebih tinggi pada perusahaan yang memiliki efisiensi modal intelektual yang tinggi. Hal ini berarti secara tidak langsung, modal intelektual telah menjadi salah satu faktor yang mempengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi modal intelektual di dalam suatu perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki keunggulan bersaing dan nilai tambah dibandingkan perusahaan yang memiliki modal intelektual yang rendah (Marfuah dan Rahman, 2013). Semua informasi tersebut sangat penting bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Apabila informasi mengenai nilai perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keuangan ini tidak lengkap dan kemudian digunakan oleh investor untuk mengambil keputusan, maka akan terjadi bahan pertimbangan yang salah. Oleh karena itu, diperlukan suatu metode untuk mengidentifikasi modal intelektual agar informasi mengenai nilai perusahaan dalam laporan keuangan tersebut lengkap dan dapat menjadi bahan pertimbangan yang baik bagi investor dalam mengambil keputusan investasi yang tepat (Febry, 2018).

Pada penelitian ini, peneliti menggunakan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening* dikarenakan kinerja keuangan merupakan salah satu faktor lain yang memberikan kontribusi terhadap nilai perusahaan. Adanya pengungkapan informasi mengenai modal intelektual juga dapat mencerminkan kinerja keuangan perusahaan. Kinerja keuangan mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba selama periode tertentu. Kinerja keuangan perusahaan pada penelitian ini diukur dengan menggunakan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM).

Penelitian tentang modal intelektual telah dilakukan oleh beberapa peneliti, di antaranya Ariyani dan Wirakusuma (2018) yang menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan dan nilai perusahaan, serta kinerja keuangan berpengaruh positif pada nilai perusahaan dan mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Sudibya dan Restuti (2014) juga menemukan pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *price to book value* (PBV). Lain halnya dengan Sunarsih dan Mendra (2012) yang tidak berhasil membuktikan pengaruh langsung modal intelektual pada nilai perusahaan yang diproksikan dengan PBV. Hasil yang sama juga dinyatakan oleh Solikhah dkk. (2010), bahwa modal intelektual tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan PBV dan PER.

Berdasarkan inkonsistensi hasil penelitian-penelitian sebelumnya, maka peneliti hendak melakukan penelitian kembali pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. Sektor perbankan dipilih sebagai objek ideal penelitian ini karena pada perusahaan sektor perbankan, tersaji data laporan keuangan publikasi yang dapat diakses setiap saat, bisnis sektor perbankan adalah “*intellectually*” intensif, secara keseluruhan karyawan di sektor perbankan “*intellectually*” lebih homogen dibandingkan dengan sektor ekonomi lainnya, industri keuangan termasuk perbankan merupakan salah satu industri berbasis pengetahuan yang memanfaatkan inovasi-inovasi yang diciptakannya untuk bersaing dalam memberikan nilai tersendiri atas produk dan jasa yang dihasilkan, serta perusahaan sektor perbankan memiliki modal intelektual yang

dominan dalam menjalankan aktivitas operasional dengan modal pengetahuan yang lebih banyak dibandingkan modal fisik (Ting dan Lean dalam Pramestiningrum, 2013). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini adalah VACA, VAHU, dan STVA untuk modal intelektual, PBV, PER, dan Tobin's Q untuk nilai perusahaan, serta ROA, ROE, dan NPM untuk kinerja keuangan.

Berdasarkan latar belakang yang telah dikemukakan di atas, maka penulis memilih judul **“Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening* pada Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018”**.

1.2 Rumusan Masalah

Dari uraian latar belakang di atas, maka permasalahan yang dibahas adalah sebagai berikut:

1. Bagaimana pengaruh modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap kinerja perusahaan (ROA, ROE, dan NPM) ?
2. Bagaimana pengaruh modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap nilai perusahaan (PBV, PER, dan Tobin's Q) ?
3. Bagaimana pengaruh modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap nilai perusahaan (PBV, PER, dan Tobin's Q) melalui kinerja keuangan (ROA, ROE, dan NPM) sebagai variabel *intervening* ?

1.3 Tujuan Penelitian

Adapun tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap kinerja perusahaan (ROA, ROE, dan NPM).
2. Untuk menganalisis pengaruh modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap nilai perusahaan (PBV, PER, dan Tobin's Q).
3. Untuk menganalisis pengaruh modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) terhadap nilai perusahaan (PBV, PER, dan Tobin's Q) melalui kinerja keuangan (ROA, ROE, dan NPM) sebagai variabel *intervening*.

1.4 Manfaat Penulisan

Adapun manfaat yang didapat dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi Peneliti

Memberikan pemahaman dan ilmu pengetahuan mengenai modal intelektual, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI, serta memberikan dorongan bagi peneliti selanjutnya untuk melakukan penelitian lebih baik dan mendalam terhadap permasalahan yang sama sebagai tindak lanjut dari penelitian ini.

2. Manfaat Investor

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi kepada investor mengenai bagaimana peluang berinvestasi dengan mengamati modal intelektual, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan sebuah perusahaan yang terdaftar di BEI.

3. Bagi Akademisi

Memberikan kesempatan kepada akademisi untuk dapat menguji relevansi teori yang telah ada dan diuji validitasnya berdasarkan data dan realita yang ada. Kemudian, penelitian ini dapat dijadikan sebagai literatur, referensi, dan pertimbangan bagi penelitian-penelitian berikutnya yang berkaitan dengan modal intelektual, nilai perusahaan, dan kinerja keuangan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Stakeholder Theory

Istilah *stakeholder* dalam definisi klasik adalah definisi Freeman dan Reed (Febry, 2018) yang menyatakan bahwa *stakeholder* adalah kelompok atau individu yang diidentifikasi dapat mempengaruhi tujuan organisasi atau dapat dipengaruhi oleh tujuan organisasi. Kelompok yang termasuk dalam *stakeholder* menurut Belkaoui (dalam Walidayni, 2016) adalah pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditur, pemerintah, dan masyarakat. Kelompok-kelompok tersebut dikatakan *stakeholder* apabila memiliki kekuasaan ataupun kepentingan terhadap perusahaan yang bersangkutan.

Berdasarkan teori *stakeholder*, manajemen organisasi diharapkan untuk melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh *stakeholder* mereka dan melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut pada *stakeholder*. Teori ini menyatakan bahwa seluruh *stakeholder* memiliki hak untuk disediakan informasi tentang bagaimana aktivitas organisasi mempengaruhi mereka, 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 (Deegan, 2014). Lebih lanjut, Deegan (2014) menyatakan bahwa teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial, dan intelektual mereka melebihi dan di atas permintaan

wajibnya, untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder*.

Tujuan dari teori ini adalah untuk membantu manajer korporasi mengerti lingkungan *stakeholder* mereka dan melakukan pengelolaan dengan lebih efektif di antara keberadaan hubungan-hubungan di lingkungan perusahaan mereka (Ulum, 2011: 5). Namun demikian, tujuan yang lebih luas dari teori ini adalah untuk menolong manajer korporasi dalam meningkatkan nilai dari dampak aktivitas-aktivitas mereka dan meminimalkan kerugian-kerugian bagi *stakeholder*. Pada kenyataannya, inti dari teori *stakeholder* terletak pada apa yang akan terjadi ketika korporasi dan *stakeholder* menjalankan hubungan mereka.

Keterkaitannya dengan model intelektual adalah teori *stakeholder* dapat dipandang dari dua bidang, yaitu bidang etika dan bidang manajerial (Ulum, 2011: 5-6). Menurut Deegan dikutip oleh Ulum (2011: 6), bidang etika berpendapat bahwa *stakeholder* memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh perusahaan dan manajer harus mengelola organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder*. Aspek etika akan terpenuhi jika manajer mampu mengelola perusahaan dalam proses penciptaan nilai (Ulum, 2011: 6). Teori *stakeholder* juga menjelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai, kepemilikan, serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan meningkatkan nilai tambah (Sunarsih dan Mendra, 2012). Hal ini berarti, manajer harus mengelola seluruh sumber daya berupa aset fisik, teknologi, sistem informasi, *human capital*, dan *structural capital* yang dimiliki oleh perusahaan secara maksimal sehingga

mendorong pembentukan nilai tambah bagi perusahaan dan kemudian dapat mendorong kinerja perusahaan untuk kepentingan *stakeholder*.

Menurut Watts dan Zimmerman dikutip oleh Ulum (2011: 6), bidang manajerial berpendapat bahwa kekuatan *stakeholder* untuk mempengaruhi manajemen perusahaan harus dipandang sebagai fungsi dari tingkat pengendalian *stakeholder* atas sumber daya yang dibutuhkan organisasi. Hal ini dilakukan oleh para *stakeholder* untuk meningkatkan kesejahteraan mereka yang tercermin dari *return* perusahaan yang tinggi (Ulum: 2011: 6). Dalam konteks ini, para *stakeholder* berkepentingan untuk mempengaruhi manajemen dalam proses pemanfaatan seluruh potensi yang dimiliki oleh organisasi, karena hanya dengan pengelolaan yang baik dan maksimal atas seluruh potensi inilah organisasi akan dapat menciptakan *value added* untuk kemudian mendorong kinerja perusahaan yang merupakan orientasi para *stakeholder* dalam mengintervensi manajemen.

2.2 Resource-Based Theory

Resource-based theory adalah suatu pemikiran yang berkembang dalam teori manajemen strategi dan keunggulan kompetitif perusahaan yang meyakini bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul (Thaib, 2013: 153). *Resource-based theory* dipelopori oleh Penrose (dalam Febry, 2018) mengemukakan bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen, tidak homogen. Jasa produktif yang tersedia berasal dari sumber daya perusahaan yang memberikan karakter unik bagi tiap-tiap perusahaan. Teori ini memandang perusahaan sebagai kumpulan sumber daya dan kemampuan.

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan yang dapat memaksimalkan sumber daya yang dimilikinya akan mampu mengoptimalkan kinerja perusahaannya. Kinerja perusahaan yang baik akan membawa sebuah perusahaan pada peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham sebuah perusahaan di pasar, maka hal itu menunjukkan bahwa perusahaan tersebut mampu mengelola sumber daya yang dimilikinya.

Dalam persepektif *resource-based theory*, *firm resources* meliputi seluruh aset, kapabilitas, proses organisasional, atribut-atribut perusahaan, informasi, pengetahuan, dan lain-lain. *Firm resources* yang dikendalikan oleh perusahaan tersebut memungkinkan perusahaan untuk memahami dan mengimplementasikan strategi guna meningkatkan efisiensi dan efektivitas perusahaan. Untuk memahami sumber dari keunggulan kompetitif berkelanjutan (*sustained competitive advantages*), perlu dibangun suatu model teoritis yang bermula dari sebuah asumsi bahwa sumber daya perusahaan adalah heterogen dan *immobile* (menetap). Agar menjadi sumber daya potensial dalam *sustained competitive advantages*, maka sumber daya perusahaan harus memiliki empat atribut, yakni bernilai (*valuable*), langka (*rareness*), tidak dapat ditiru (*inimitability*), dan tidak ada sumber daya pengganti (*non-substitutability*). Dengan memiliki atribut ini, perusahaan akan mampu mengantarkan perusahaan menuju keunggulan kompetitifnya (Barney dalam Walidayni, 2016).

Dalam konteks modal intelektual, teori ini sangat tepat untuk menjelaskan penelitian tentang modal intelektual, terutama dalam konteks hubungan antara kinerja modal intelektual dan nilai perusahaan (Ulum dalam Walidayni, 2016).

Pendekatan *resource-based theory* menyatakan bahwa perusahaan dapat mencapai keunggulan bersaing yang berkesinambungan dan memperoleh keuntungan maksimal dengan memiliki atau mengendalikan aset-aset strategis, baik yang berwujud maupun yang tak berwujud. Modal intelektual merupakan aset tak berwujud yang diklasifikasikan dalam tiga kategori utama, yaitu *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* (Bontis dalam Indrajaya, 2015).

Dengan mengendalikan ketiga kategori tersebut secara baik, maka perusahaan akan mampu memberikan kesejahteraan bagi para pemegang sahamnya, yang akan tercermin dari harga sahamnya. Semakin tinggi harga saham, semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham. Ini menunjukkan bahwa terdapat peningkatan pada rasio antara harga pasar saham dan nilai buku perusahaan, rasio ini yang disebut nilai perusahaan (Walidayni, 2016).

2.3 Knowledge-Based Theory

Pandangan berbasis pengetahuan atau *knowledge-based view* adalah eksistensi baru dari pandangan berbasis sumber daya perusahaan. *Resource-based view* dari perusahaan memberikan teoritis yang kuat dalam mendukung modal intelektual. *Knowledge-based theory* berasal dari *resource-based theory* yang menunjukkan bahwa pengetahuan dalam berbagai bentuknya adalah kepentingan bagi sumber daya perusahaan (Grant dalam Walidayni, 2016). Teori ini menguraikan karakteristik yang khas, yaitu sebagai berikut:

- a. Pengetahuan memegang makna yang paling strategis di perusahaan.

- b. Kegiatan dan proses produksi di perusahaan melibatkan penerapan pengetahuan.
- c. Individu-individu dalam organisasi tersebut yang bergantung jawab untuk membuat, memegang, dan berbagi pengetahuan.

Peran *knowledge-based view* adalah membangun keterlibatan modal manusia sehingga memungkinkan perusahaan untuk beradaptasi dengan berbagai permasalahan dengan lebih efektif dan efisien (Chen *et al.* dalam Ariyani dan Wirakusuma, 2018). Hal tersebut menjadikan perkembangan sumber daya manusia menjadi lebih dominan dan terstruktur. Penrose (dalam Febry, 2018) berpendapat bahwa perusahaan merupakan integrasi dari sumber daya manusia dan non sumber daya manusia, di mana sumber daya manusia berperan penting dalam mengelola, yaitu merencanakan, mengorganisasi, mengkoordinir, dan mengevaluasi serta mengorkestrasi sumber daya lainnya.

Teori ini menganggap bahwa pengetahuan merupakan sumber daya yang sangat penting bagi suatu perusahaan karena pengetahuan merupakan aset yang apabila dikelola dengan baik akan meningkatkan kinerja perusahaan. Apabila kinerja perusahaan meningkat, otomatis nilai perusahaan akan ikut meningkat. Kapasitas dan keefektifan perusahaan dalam menghasilkan, berbagi, dan menyampaikan pengetahuan dan informasi menentukan nilai yang dihasilkan perusahaan sebagai dasar keunggulan kompetitif perusahaan berkelanjutan dalam jangka panjang.

Dalam konteks penelitian ini, *knowledge-based theory* menegaskan kembali *resource based view*. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan harus

mampu memaksimalkan sumber daya yang dimiliki, salah satunya dengan memberikan ruang yang luas untuk pengimplementasian pengetahuan yang dimiliki oleh sumber daya manusia yang dimiliki oleh perusahaan tersebut. Dewasa ini, pengetahuan sangat memegang peran penting dalam kelangsungan perusahaan. Dengan mengembangkan pengetahuan dan berkontribusi sumber daya secara aktif dalam rangkaian pengambilan keputusan, maka perusahaan akan mampu melalui arus persaingan yang semakin rapat hari ini. Ketika perusahaan mampu melewati arus persaingan secara baik, itu menunjukkan bahwa potensi sumber daya dari perusahaan tersebut sudah mampu dilakukan secara maksimal, dan hal tersebut menunjukkan pula bahwa kinerja perusahaan adalah baik (Walidayni, 2016).

2.4 *Intangible Assets* (Aset Tak Berwujud)

Selama ini, terdapat ketidakjelasan perbedaan antara aktiva tidak berwujud dan modal intelektual. *Intangibles* telah dirujuk sebagai *goodwill* (ASB, 1997; IASB, 2004, dalam Ulum, 2011), dan modal intelektual adalah bagian dari *goodwill*. Dewasa ini, sejumlah skema klasifikasi kontemporer telah berusaha mengidentifikasi perbedaan tersebut dengan secara spesifik memisahkan modal intelektual ke dalam kategori *external (customer-related) capital*, *internal (structural) capital*, dan *human capital* (Ulum, 2011).

Sebagian peneliti (misalnya Bukh, 2003) menyebut bahwa modal intelektual dan aset tidak berwujud adalah sama dan seringkali saling mengaitkan (*overlap*). Sementara peneliti lainnya (misalnya: Edvinsson dan Malone, 1997;

Boekestein, 2006) menyatakan bahwa modal intelektual adalah bagian dari aset tidak berwujud (Ulum, 2011).

Paragraf 08 PSAK 19 (revisi 2014) mendefinisikan aset tidak berwujud sebagai aset nonmoneter teridentifikasi tanpa wujud fisik (IAI, 2018). Definisi tersebut merupakan adopsi dari pengertian yang disajikan oleh IAS 38 tentang *intangible assets* yang relative sama dengan definisi yang diajukan dalam FRS 10 tentang *goodwill and intangible assets*. Keduanya, baik IAS 38 maupun FRS 10, menyatakan bahwa aktiva tidak berwujud harus (1) dapat diidentifikasi, (2) bukan aset keuangan (*non-financial/non-monetary assets*), dan (3) tidak memiliki substansi fisik (Ulum, 2011).

Paragraf 09 dari PSAK No. 19 (revisi 2014) menyebutkan beberapa contoh dari aset tidak berwujud, antara lain ilmu pengetahuan dan teknologi, desain dan implementasi sistem atau proses baru, lisensi, hak kekayaan intelektual, pengetahuan mengenai pasar dan merek dagang (termasuk merek produk dan judul publisitas. Selain itu juga ditambahkan piranti lunak komputer, hak paten, hak cipta, film, daftar pelanggan, hak pelayanan jaminan, izin penangkapan ikan, kuota impor, waralaba, hubungan dengan pemasok atau pelanggan, loyalitas pelanggan, pangsa pasar, dan hak pemasaran (IAI, 2018).

2.5 Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

2.5.1 Pengertian Modal Intelektual

Solikhah (2010) menjelaskan bahwa istilah modal intelektual pertama kali dikemukakan oleh ekonom John Kenneth Galbraith yang menulis surat untuk teman sejawatnya, Michael Kalecki. Selanjutnya, modal intelektual yang

dikemukakan oleh Galbraith tersebut mendorong para peneliti untuk menjelaskan lebih lanjut secara rinci mengenai modal intelektual. Secara konsep, modal intelektual merujuk pada modal non fisik atau modal tidak berwujud (*intangible assets*) atau tidak kasat mata (*invisible*), seperti pengetahuan dan pengalaman manusia, serta teknologi yang digunakan.

Menurut Solikhah (2010), modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tidak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Pramestiningrum (2013) mendefinisikan modal intelektual sebagai aset yang tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan, baik dalam pembuatan keputusan saat ini, maupun manfaat di masa depan. Menurut Swapradinta (2016), modal intelektual merupakan suatu konsep yang dapat memberikan sumber daya berbasis pengetahuan baru dan mendeskripsikan aktiva tak berwujud yang jika digunakan secara optimal akan memungkinkan perusahaan untuk menjalankan strateginya dengan efektif dan efisien. Modal intelektual merupakan pengetahuan yang memberikan informasi tentang nilai tak berwujud perusahaan yang dapat mempengaruhi daya tahan dan keunggulan bersaing.

Modal intelektual memegang peranan penting dalam keberlangsungan hidup perusahaan, dikarenakan modal intelektual memiliki proporsi yang cukup penting dalam penentuan keputusan. Secara sederhana, modal intelektual dapat dipahami sebagai pengoptimalan sumber daya manusia yang

ada di perusahaan agar mampu memberikan inovasi terbaiknya dalam meningkatkan nilai perusahaan (Walidayni, 2016).

2.5.2 Komponen Modal Intelektual

Beberapa pakar atau peneliti telah mengklasifikasikan modal intelektual ke dalam tiga komponen atau elemen utama (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Komponen-komponen utama modal intelektual tersebut antara lain:

a. Human Capital (Modal Manusia)

Modal manusia adalah keahlian dan kompetensi yang dimiliki karyawan dalam memproduksi barang dan jasa, serta kemampuannya untuk dapat berhubungan baik dengan pelanggan (Sudibya dan Restuti, 2014). Menurut Solihin (2012), *human capital* mencakup berbagai pengetahuan, keahlian, kemampuan, pengalaman, kecerdasan, kreativitas, dan motivasi yang dimiliki individu-individu di dalam sebuah perusahaan. Modal manusia akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh sumber daya manusianya dengan baik.

Modal manusia menggabungkan pengetahuan, keterampilan, inovasi, dan kemampuan individu yang direpresentasikan oleh karyawan perusahaan (Bontis dalam Walidayni, 2016). *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu untuk mengembangkan dan memanfaatkan kompetensi yang dimiliki oleh karyawannya secara efisien (Prasetyanto, 2013). Perusahaan yang memiliki potensi karyawan berkualitas akan mendorong kinerja perusahaan secara optimal sehingga meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan.

Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003), *human capital* merupakan *lifeblood* dari modal intelektual yang di dalamnya terdapat unsur inovasi dan pengembangan. Artinya, manusia atau individu memiliki peran penting dalam pembentukan modal intelektual, sehingga perusahaan memiliki keunggulan bersaing dengan para kompetitor.

Sumber daya manusia memegang peran yang sangat penting dalam perusahaan karena merupakan subjek penyebab keberlangsungan hidup dari perusahaan. Sumber daya manusia memiliki peran dalam pengambilan keputusan berdasarkan kemampuan dan pembacaan yang dilakukannya terhadap pasar. Untuk itu, modal manusia adalah salah satu modal yang paling penting dalam perusahaan, juga dalam pemenuhan modal intelektual secara utuh.

b. *Structural Capital* (Modal Organisasi)

Structural capital merupakan infrastruktur yang dimiliki oleh perusahaan dalam memenuhi kebutuhan pasar (Saryanti, 2011). Infrastruktur tersebut mencakup budaya organisasi, pelatihan karyawan, sistem informasi, sistem jaringan perusahaan, proses manajemen, dan *financial relations* (Ulum, 2011: 30). Bontis (dalam Walidayni, 2016) berpendapat bahwa *structural capital* terdiri dari *database* perusahaan, struktur organisasi, paten, merek dagang, dan semua kemampuan perusahaan yang mendukung produktivitas karyawannya. Lebih jelas, *structural capital* akan tetap dimiliki oleh perusahaan ketika karyawan telah meninggalkan perusahaan (Bontis dalam Indrajaya, 2015).

Structural capital juga digunakan sebagai sarana penunjang dari *human capital* yang menyediakan fasilitas pendukung untuk menghasilkan kinerja karyawan yang optimal (Sudibya dan Restuti, 2014). Sumber daya ini akan melekat pada perusahaan seiring dengan aktivitas operasional yang dilakukannya. Seorang karyawan atau individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika tidak didukung dengan sistem perusahaan yang memadai maka akan sangat sulit untuk mengoptimalkan sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan (Sawarjuwono dan Kadir, 2003).

Bontis, et. al. (dalam Walidayni, 2016) mendefinisikan *structural capital* meliputi seluruh *non-human store houses of knowledge* dalam organisasi. Dalam hal ini, yang termasuk *structural capital* adalah *database, organizational charts, process manuals, strategies, routines*, dan segala hal yang membuat nilai perusahaan lebih besar daripada nilai materialnya (Ulum, 2011: 23).

c. *Customer Capital* (Modal Pelanggan)

Pelanggan merupakan sumber utama bagi perusahaan untuk menghasilkan pendapatan (Prasetyanto, 2013). Pelanggan akan membeli produk atau jasa yang dihasilkan oleh perusahaan. Hal ini menuntut perusahaan untuk menjaga hubungan dengan para pelanggan agar kepuasan pelanggan tercapai.

Menurut Pramestiningrum (2013), *relational capital* merupakan hubungan baik antara perusahaan dengan pihak eksternal, seperti *supplier*

yang berkualitas, pelanggan yang loyal, pemerintah, dan masyarakat di sekitar. Modal ini terdiri dari loyalitas pelanggan, jaringan distribusi, perjanjian lisensi, kepuasan pelanggan, kerja sama bisnis, dan kontrak yang saling menguntungkan (Ulum, 2011: 29). *Customer capital* juga dapat diartikan sebagai kemampuan perusahaan untuk mengidentifikasi kebutuhan dan keinginan pasar sehingga menghasilkan hubungan baik dengan pihak luar (Cahyadi, 2012). Dengan kata lain, *customer capital* adalah kemampuan sebuah organisasi untuk menciptakan nilai relasional dengan pemangku kepentingan eksternal.

Menurut Putra (2012), *customer capital* menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengidentifikasi kebutuhan atau selera pasar sehingga terjalin hubungan baik dengan pihak luar. Bontis *et al.* (dalam Indrajaya, 2015) berpendapat bahwa basis utama dari *customer capital* adalah pengetahuan yang tertanam pada perusahaan untuk membuat jalur pemasaran dan menjalin hubungan dengan pelanggan dalam rangka menjalankan bisnis.

Modal pelanggan merupakan *association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya (Sawarjuwono dan Kadir, 2003). Hal ini berarti, perusahaan harus mampu menjaga hubungan dengan pihak-pihak eksternal agar pengelolaan sumber daya intelektual, khususnya *customer capital* dapat dimanfaatkan secara optimal.

Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyarankan pengukuran *intellectual capital* beberapa hal berikut ini yang terdapat dalam modal pelanggan, yaitu sebagai berikut:

1. *Customer Profile*, yaitu siapa pelanggan-pelanggan kita, dan bagaimana mereka berbeda dari pelanggan yang dimiliki oleh pesaing. Hal potensial apa yang kita miliki untuk meningkatkan loyalitas, mendapatkan pelanggan baru, dan mengambil pelanggan dari pesaing;
2. *Customer Duration*, yaitu seberapa sering pelanggan kita berbalik pada kita, apa yang kita ketahui tentang bagaimana dan kapan pelanggan akan menjadi pelanggan yang loyal, serta seberapa sering frekuensi komunikasi kita dengan pelanggan;
3. *Customer Role*, yaitu bagaimana kita mengikutsertakan pelanggan ke dalam desain produk, produksi dan pelayanan;
4. *Customer Support*, yaitu program apa yang digunakan untuk mengetahui kepuasan pelanggan;
5. *Customer Success*, yaitu berapa besar rata-rata setahun pembelian yang dilakukan oleh pelanggan.

Ketiga elemen modal tersebut membentuk suatu modal intelektual bagi perusahaan, sehingga modal intelektual dapat didefinisikan sebagai sumber daya pengetahuan dalam bentuk karyawan, pelanggan, hubungan perusahaan dengan pihak luar, dan teknologi yang digunakan perusahaan dalam proses penciptaan nilai bagi perusahaan (Simanungkalit, 2015: 26). Apabila salah satu dari elemen tersebut tidak ada, maka tidak dapat

dikatakan sebagai modal intelektual. Ketiga elemen tersebut memiliki fungsi penting berdasarkan cirinya masing-masing. Jika perusahaan memaksimalkan ketiga elemen tersebut, maka dapat diindikasikan bahwa perusahaan akan mampu meningkatkan nilai perusahaannya, sehingga hal tersebut akan meningkatkan harga saham perusahaan. Tingginya harga saham, yang merupakan penghargaan yang diberikan oleh investor menunjukkan kinerja keuangan yang baik bagi perusahaan.

2.5.3 Peran Modal Intelektual

Modal intelektual berperan penting dalam kegiatan bisnis perusahaan, hal tersebut dikarenakan modal intelektual memiliki kelebihan (Sangkala dalam Fitra, 2015), antara lain:

- a. Memberikan pandangan menyeluruh mengenai perusahaan, karena tujuan utamanya adalah menciptakan suatu kerangka kerja yang dapat menjelaskan seluruh sumber daya perusahaan dan bagaimana sumber daya tersebut berinteraksi untuk menciptakan nilai,
- b. Memberi dasar pengembangan pemahaman akan sifat dasar sumber daya dalam tindakan. Modal intelektual merupakan sumber daya yang memiliki perbedaan karakteristik bila dibandingkan dengan sumber daya fisik, yang menyebabkan adanya perbedaan dalam proses penciptaan nilai,
- c. Menyediakan suatu bahasa yang sama mengenai *intangible assets*, memfasilitasi pemahaman mengenai sumbangannya terhadap penciptaan nilai di dalam dan antar perusahaan serta pada *stakeholders*,

- d. Berfokus pada nilai, bukan pada biaya. Perspektif modal intelektual memiliki potensi untuk menciptakan nilai bagi perusahaan atau melakukan transformasi sebagai suatu tujuan, tanpa memperdulikan asal atau sumber daya tersebut, sehingga perspektif ini melengkapi kerangka kerja akuntansi,
- e. Lebih bersifat praktik daripada konseptual. Modal intelektual memberikan dukungan berupa konsep, alat-alat dan kerangka kerja yang telah dikembangkan dalam suatu proses interaktif antara masyarakat praktisi dan akademisi, serta menggambarkan dengan jelas suatu pendekatan peneliti yang berorientasi pada praktik.

2.5.4 Keterbatasan Dalam Pengukuran Modal Intelektual

Saat ini, uang merupakan hal paling mudah yang dapat digunakan untuk mengukur suatu kinerja, namun Sveiby (dalam Fitra, 2015) menyatakan bahwa ukuran uang bukan segalanya:

“Still there exist no comprehensive systems for measuring intangible assets that uses money as they common denominator and at the same time is practical and useful for managers. Depending on the purpose for measuring, I do not think such a system is necessary either. Knowledge flows and intangible assets are essential non financial.”

Kesulitan dalam mengukur aset tidak berwujud dipandang sebagai suatu masalah, karena menyebabkan manajemen tidak dapat efisien dalam mengelola *intangible assets*. Hal tersebut terjadi karena adanya keterbatasan informasi yang menunjukkan keberadaan *intangible assets* sehingga laporan yang disajikan oleh perusahaan terkadang dinilai kurang relevan. Pulic

(dalam Fitra, 2015) mengungkapkan masalah yang mendasari keterbatasan pengukuran modal intelektual, antara lain:

- a. Modal intelektual masih tidak dianggap sebagai suatu sumber daya yang sederajat dengan modal fisik dan finansial perusahaan.
- b. Adanya ketidaksesuaian antara model pengukuran terbaru dan sistem akuntansi yang berlaku.

2.5.5 Value Added Intellectual Coefficients (VAIC)

Saat ini, upaya memberikan penilaian terhadap modal intelektual merupakan hal yang penting. Kesulitan dalam bidang modal intelektual adalah masalah pengukurannya. Dari model-model pengukuran yang dikembangkan, masing-masing memiliki kelebihan dan kelemahan sehingga untuk memilih model yang paling tepat untuk digunakan merupakan tindakan yang tidak tepat karena pengukuran tersebut hanyalah sebuah alat yang dapat diterapkan pada situasi dan kondisi perusahaan dengan spesifikasi tertentu (Tjiptohadi dan Agustine dalam Fitra, 2015).

Sawarjuwono dan Kadir (2013) menyatakan bahwa metode pengukuran modal intelektual dikelompokkan menjadi dua kelompok, yaitu pengukuran non-moneter dan pengukuran moneter. Salah satu metode pengukuran modal intelektual dengan penilaian non-moneter, yaitu *Balanced Scorecard* oleh Kaplan dan Norton. Sedangkan salah satu metode pengukuran modal intelektual dengan penilaian moneter adalah *Value Added Intellectual Capital* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic.

Value Added Intellectual Capital (VAIC) merupakan metode pengukuran modal intelektual secara moneter yang dikembangkan oleh Pulic pada tahun 1998. Metode ini menggabungkan unsur *human capital*, *sctructural capital*, dan *capital employeed*. Hal terpenting ketika akan mengukur modal intelektual adalah mengetahui *value added* yang diciptakan oleh perusahaan. Keunggulan metode ini menurut Ulum (2011: 90) adalah data yang dibutuhkan untuk menghitung berbagai rasio mudah diperoleh dari berbagai sumber dan jenis perusahaan karena berasal dari laporan keuangan yang diterbitkan oleh perusahaan.

Pulic (dalam Indrajaya, 2015) mengusulkan *Value Added Intellectual Capital-VAIC* (Koefisien Nilai Tambah Intelektual) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAIC digunakan karena dianggap sebagai indikator yang cocok untuk mengukur modal intelektual di riset empiris. Beberapa alasan utama yang mendukung penggunaan VAIC di antaranya, yaitu (Pulic dalam Fitra, 2015):

- 1) VAIC menyediakan dasar ukuran yang standar dan konsisten, angka-angka keuangan yang standar yang umumnya tersedia dari laporan keuangan perusahaan, sehingga memungkinkan lebih efektif melakukan analisis komparatif internasional menggunakan ukuran sampel yang besar di berbagai sektor industri.

- 2) Semua data yang digunakan dalam perhitungan VAIC didasarkan pada informasi yang telah diaudit, sehingga perhitungan dapat dianggap obyektif dan dapat diverifikasi.

Faktor yang membedakan metode VAIC dari metode lain adalah bahwa metode ini secara langsung menerapkan konsep modal intelektual yang mapan di ranah ekonomi perusahaan. Model ini memberikan nilai ekonomi eksplisit, *value added*, *capital employed* (CA), *human capital* (HC), dan *structural capital* (SC) dan atas dasar ini menghasilkan indeks VAIC yang tidak ambigu. VAIC telah digunakan dalam berbagai analisis regional dan nasional untuk mempelajari kinerja masing-masing perusahaan. Metode VAIC dimaksudkan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menghasilkan *value added* berdasarkan efisiensi modal intelektual atau sumber daya intelektual (Aho *et al.* dalam Angraini, 2018).

Modal ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). VA adalah indikator paling objektif untuk menilai keberhasilan bisnis dan menunjukkan kemampuan perusahaan dalam penciptaan nilai (*value creation*). Pulic (dalam Fitra, 2015) menjelaskan bahwa *value added* dihitung dari selisih antara *output* (OUT) dan *input* (IN). *Output* merupakan seluruh penghasilan perusahaan yang mencakup semua produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan *input* meliputi seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh penghasilan, kecuali beban karyawan. Pulic (dalam Indrajaya, 2015) menyatakan: “*The labour expenditures are not calculated as costs anymore but represents as an active component of value*

creation”, bahwa beban karyawan tidak dihitung sebagai biaya karena merupakan komponen aktif dalam proses penciptaan nilai. Rumus untuk menghitung *value added* adalah (Ulum, 2011: 88):

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan:

VA	= <i>Value Added</i>
Output (OUT)	= Total penjualan dan pendapatan lain
Input (IN)	= Beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)

Menurut Sudibya dan Restuti (2014), VAIC dirancang untuk memungkinkan manajemen dan *stakeholder* secara efektif mengawasi dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah (*value added*) dengan komponen sumber daya perusahaan. *Value added* tersebut membentuk hubungan dengan unsur-unsur pembentuk modal intelektual yang dimiliki perusahaan, antara lain:

a. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Value Added Capital Employed (VACA) adalah rasio dari *value added* (VA) terhadap *capital employed* (CE). *Capital employed* (CE) merupakan dana yang tersedia atau dimiliki oleh perusahaan. Rasio ini menunjukkan seberapa efisien modal fisik telah digunakan. Pulic mengasumsikan bahwa jika satu unit *capital employed* (CE) menghasilkan *return* yang lebih besar daripada perusahaan lain, maka dapat dikatakan perusahaan tersebut telah memanfaatkan *capital employed* (CE) dengan maksimal. Rumus untuk menghitung VACA adalah sebagai berikut (Ulum, 2011: 87-89):

$$VACA = \frac{VA}{CA}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*, yaitu total penjualan dan pendapatan lain dikurangi dengan beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

CA = *Capital Employed*, yaitu dana yang tersedia atau dimiliki oleh perusahaan (total ekuitas).

b. Value Added Human Capital (VAHU)

Value Added Human Capital (VAHU) merupakan rasio dari *value added* (VA) terhadap *human capital* (HC). *Value added* merupakan selisih dari total penjualan dan pendapatan lain dengan beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan). Menurut Ulum (2011), hubungan ini menunjukkan kemampuan karyawan atau tenaga kerja dalam menghasilkan *value added* bagi perusahaan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja tersebut.

Perusahaan yang memiliki sumber daya manusia yang berkualitas dapat dengan mudah menghasilkan nilai tambah. Hal ini juga berbanding lurus dengan penghargaan yang diterima oleh karyawan atau tenaga kerja, yaitu berupa gaji atau upah yang merupakan indikator dari *human capital*. VAHU menjadi indikator kualitas dari sumber daya manusia dalam suatu perusahaan dan sumber daya manusia tersebut telah mampu menghasilkan *value added* untuk setiap rupiah yang dikeluarkan untuk *human capital* (Pramestiningrum, 2013). Rumus untuk menghitung VAHU adalah sebagai berikut (Ulum, 2011: 88):

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*, yaitu total penjualan dan pendapatan lain dikurangi dengan beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

HC = *Human Capital*, yaitu beban karyawan atau tenaga kerja yang ditanggung oleh perusahaan (total gaji, upah, dan pendapatan karyawan).

c. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Structural Capital Value Added (STVA) merupakan rasio *structural capital (SC)* terhadap *value added (VA)*. Rasio ini mengasumsikan jumlah *structural capital* yang dibutuhkan untuk menghasilkan satu rupiah dari *value added*. Menurut Ulum (2009: 88), jika semakin besar kontribusi *human capital* dalam menciptakan nilai bagi sebuah perusahaan, maka semakin kecil kontribusi yang diberikan *structural capital* dalam hal tersebut. Rumus untuk menghitung STVA adalah sebagai berikut (Ulum, 2009: 90):

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

SC (*structural capital*) = VA - HC

VA = *Value Added*

Tahap akhir setelah menghitung ketiga komponen yang terdiri dari VACA, VAHU, dan STVA adalah menghitung nilai VAICTM. VAICTM menunjukkan seberapa besar kemampuan intelektual perusahaan untuk menciptakan nilai bagi perusahaan itu sendiri (Pramestiningrum, 2013). Ketiga komponen tersebut digabungkan dengan bentuk formula sebagai berikut:

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

2.6 Nilai Perusahaan

2.6.1 Pengertian Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menurut pandangan Sartono (2014) adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Menurut Husnan (2015), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual. Berdasarkan pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan menggambarkan pandangan investor mengenai perusahaan yang bersangkutan.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kinerjanya yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan.

Nilai perusahaan untuk perusahaan yang sudah *go public* tercermin dari harga pasar saham perusahaan, sedangkan nilai perusahaan yang belum *go public* terealisasi apabila perusahaan akan dijual. Perusahaan yang sudah *go public* akan lebih mudah dalam mengukur nilai perusahaan, karena perusahaan telah menjual sahamnya di masyarakat. Saham yang beredar tersebut mencerminkan nilai sebuah perusahaan. Jika harga pasar saham

tinggi, maka nilai perusahaan juga tinggi sejalan dengan meningkatnya kemakmuran pemegang saham.

Menurut Sartono (2014), tujuan utama perusahaan bukan memaksimalkan profit, tetapi memaksimalkan kemakmuran pemegang saham melalui maksimisasi nilai perusahaan. Perusahaan harus melaksanakan manajemen keuangan secara profesional agar maksimisasi nilai perusahaan berhasil dilakukan, sehingga prospek atau masa depan perusahaan jelas.

2.6.2 Pengukuran Nilai Perusahaan

Menurut Weston dan Copelan (dalam Febry, 2018), rasio penilaian perusahaan terdiri atas:

a. *Price to Book Value (PBV)*

Price to Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku per saham. PBV yang tinggi mencerminkan harga saham yang lebih tinggi dibandingkan dengan nilai buku per lembar sahamnya. Semakin tinggi hasil dari PBV, menunjukkan bahwa pasar semakin percaya pada prospek perusahaan (Sunarsih dan Mendra, 2012). Menurut Tandelilin (2010: 385), cara untuk menghitung PBV adalah:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Menurut Keputusan Direksi PT. Bursa Efek Jakarta No: Kep-310/BEJ/09-2004, harga saham penutupan adalah harga yang terbentuk berdasarkan penawaran jual dan permintaan beli saham yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar

regular. Menurut Tandelilin (2010: 384), nilai buku per lembar saham merupakan jumlah ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham beredar.

b. *Price to Earning Ratio (PER)*

Price to Earning Ratio (PER) merupakan perbandingan antara harga saham dengan laba per lembar saham. Menurut Tandelilin (2010: 375), rasio ini menunjukkan besarnya rupiah yang dibayarkan oleh investor untuk memperoleh satu rupiah *earning* perusahaan. PER juga menunjukkan perbandingan antara harga saham terhadap *earning* perusahaan. Menurut Tandelilin (2010, 320), cara untuk menghitung PER adalah:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

Harga saham yang digunakan untuk menghitung PER adalah harga saham penutupan (*closing price*), yaitu harga yang terbentuk berdasarkan penawaran jual dan permintaan beli saham yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar regular. Laba per lembar saham adalah perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan jumlah saham beredar.

c. Tobin's Q

Tobin's Q dikembangkan oleh Professor James Tobin (Weston dan Copelan dalam Febry, 2018). Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang

nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Rumus yang digunakan adalah:

$$Q = \frac{(\text{Nilai Kapitalisasi Pasar} + \text{Nilai Buku dari Total Utang})}{\text{Nilai Buku dari Total Aktiva}}$$

Adapun cara mendapatkan nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) suatu perusahaan adalah dengan mengalikan antara jumlah saham beredar pada akhir tahun dan harga saham penutupan perusahaan.

2.7 Kinerja Keuangan

2.7.1 Pengertian Kinerja Keuangan

Perusahaan pada umumnya memiliki tujuan tertentu yang ingin dicapai dalam usaha untuk memenuhi kepentingan para anggotanya. Keberhasilan dalam mencapai tujuan perusahaan merupakan prestasi manajemen. Penilaian prestasi atau kinerja suatu perusahaan diukur karena dapat digunakan sebagai dasar pengambilan keputusan, baik untuk pihak internal, maupun eksternal.

Menurut Suwarjeni (2017), kinerja merupakan hasil dari evaluasi terhadap pekerjaan yang telah selesai dilakukan, hasil pekerjaan tersebut dibandingkan dengan kriteria yang telah ditetapkan bersama. Setiap pekerjaan yang telah selesai dilakukan perlu dilakukan penilaian/pengukuran secara periodik. Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan menggunakan laporan keuangan sebagai dasar untuk melakukan pengukuran kinerja.

Menurut Sihasale (Saryanti, 2011), kinerja perusahaan merupakan suatu tampilan keadaan perusahaan selama periode tertentu. Kinerja keuangan

adalah gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik dan buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan. Menurut Munawir (2014), kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan. Penilaian kinerja keuangan adalah salah satu cara untuk memenuhi kewajiban kepada penyandang dana dan untuk mencapai tujuan perusahaan (Astuti, 2015).

Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Kinerja keuangan perusahaan merupakan suatu pengukuran yang menggambarkan keefektifan perusahaan dalam pengelolaan aset yang dimiliki perusahaan untuk kegiatan operasional dalam memperoleh laba (Kartikasari, 2016). Kinerja perusahaan (*companies performance*) merupakan sesuatu yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dalam periode tertentu dengan mengacu kepada standar yang ditetapkan. Pengukuran aktivitas kinerja perusahaan dirancang untuk menaksir bagaimana kinerja aktivitas dan hasil akhir yang dicapai.

Penilaian kinerja aktivitas perusahaan dibagi dalam tiga dimensi utama, yaitu efisiensi, kualitas, dan waktu. Penilaian kinerja sendiri memiliki beberapa pengertian, yaitu:

- a. Suatu sistem formal dan terstruktur yang mengukur, menilai, dan mempengaruhi sifat-sifat yang berkaitan dengan pekerjaan, perilaku, dan hasil, termasuk tingkat ketidakhadiran. Fokusnya adalah untuk

mengetahui seberapa produktif seorang karyawan, apakah dia bisa bekerja sama atau lebih efektif pada masa yang akan datang, sehingga karyawan, organisasi, dan masyarakat semuanya memperoleh manfaat (Schuler & Jackson dalam Febry, 2018).

- b. Pencapaian tujuan yang telah ditetapkan merupakan salah satu tolak ukur kinerja individu. Robbins (1996) yang dikutip oleh Febry (2018) menyatakan bahwa ada tiga kriteria dalam melakukan penilaian kinerja individu, yaitu tugas individu, perilaku individu, dan ciri individu.

Dari beberapa pengertian kinerja di atas, maka dapat disimpulkan bahwa kinerja adalah suatu prestasi yang dicapai oleh seseorang dalam melaksanakan tugas atau pekerjaannya, sesuai dengan standar dan kriteria yang ditetapkan dalam pekerjaan tersebut. Prestasi yang dicapai akan menghasilkan suatu kepuasan kerja yang nantinya akan berpengaruh pada tingkat imbalan. Suatu kinerja individu dapat ditingkatkan apabila ada kesesuaian antara pekerjaan dan kemampuan. Kinerja individu sendiri dipengaruhi oleh kepuasan kerja. Kepuasan kerja adalah perasaan individu terhadap pekerjaannya. Perasaan ini berupa suatu hasil penilaian mengenai seberapa jauh pekerjaannya secara keseluruhan mampu memuaskan kebutuhannya. Dalam hal ini dibutuhkan suatu evaluasi, yang kemudian dikenal dengan penilaian kinerja.

Penilaian kinerja merupakan metode mengevaluasi dan menghargai kinerja yang paling umum digunakan. Penilaian kinerja melibatkan komunikasi dua arah, yaitu antara pengirim pesan dan penerima pesan,

sehingga komunikasi dapat berjalan dengan baik. Penilaian kinerja dilakukan untuk memberitahu karyawan mengenai apa yang diharapkan pengawas untuk membangun pemahaman yang lebih baik satu sama lain. Penilaian kinerja menitikberatkan pada penilaian sebagai suatu proses pengukuran mengenai sejauh mana kerja dari orang atau sekelompok orang dapat bermanfaat untuk mencapai tujuan yang ada.

2.7.2 Tujuan Penilaian Kinerja

Menurut Munawir (2014), tujuan dari penilaian suatu kinerja dari suatu perusahaan adalah:

- a. Untuk mengetahui tingkat likuiditas suatu perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban saat ditagih.
- b. Untuk mengetahui tingkat solvabilitas atau *leverage* suatu perusahaan, yaitu kemampuan dilikuidasi, baik jangka pendek maupun jangka panjang.
- c. Untuk mengetahui tingkat profitabilitas suatu perusahaan, yaitu kemampuan untuk memperoleh laba selama periode tertentu.
- d. Mengetahui tingkat stabilitas, yaitu kemampuan perusahaan dalam menjalankan dan mempertahankan usahanya sehingga tetap stabil, yaitu dengan membayar pokok hutang dan beban bunga tepat pada waktunya.

2.7.3 Alat Ukur Kinerja Keuangan

Indikator kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini ada tiga, yaitu:

a. Return on Asset (ROA)

ROA adalah profitabilitas kunci yang mengatur jumlah *profit* yang diperoleh tiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan. ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset (Chen *et al.* dalam Ariyani dan Wirakusuma, 2018). Menurut Jayati (2016), ROA merupakan indikator dari profitabilitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk menghasilkan laba bersih. Profitabilitas juga berkaitan dengan usaha dalam mempertahankan kelangsungan hidup suatu perusahaan di masa yang akan datang. Profitabilitas yang tinggi akan mencerminkan kinerja keuangan yang semakin baik. Profitabilitas adalah kemampuan suatu perusahaan menghasilkan laba dari proses kegiatan bisnis perusahaan melalui berbagai keputusan dan kebijakan manajemen (Widiatmoko, 2015). Semakin tinggi nilai ROA, maka akan semakin efisien perusahaan tersebut dalam menggunakan asetnya.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

b. Return on Equity (ROE)

Return on Equity merupakan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total ekuitas. *Return on Equity* merupakan suatu pengukuran dari penghasilan (*income*) yang tersedia bagi para pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferen) atas modal yang mereka investasikan di dalam perusahaan (Syafri dalam Riana, 2016).

Return on Equity adalah rasio yang memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri (*net worth*) secara efektif, mengukur tingkat keuntungan dari investasi yang telah dilakukan pemilik modal sendiri atau pemegang saham perusahaan (Sawir, dalam Riana, 2016). Adapun rumus untuk menghitung ROE adalah sebagai berikut:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

c. *Net Profit Margin (NPM)*

Menurut Dendawijaya (dalam Ardimas dan Wardoyo, 2014), *Net Profit Margin* adalah rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan (laba) yang diperoleh bank dibandingkan dengan pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

2.8 Penelitian Terdahulu

Tabel 2.1
Penelitian-penelitian Terdahulu dan Hasil-hasilnya

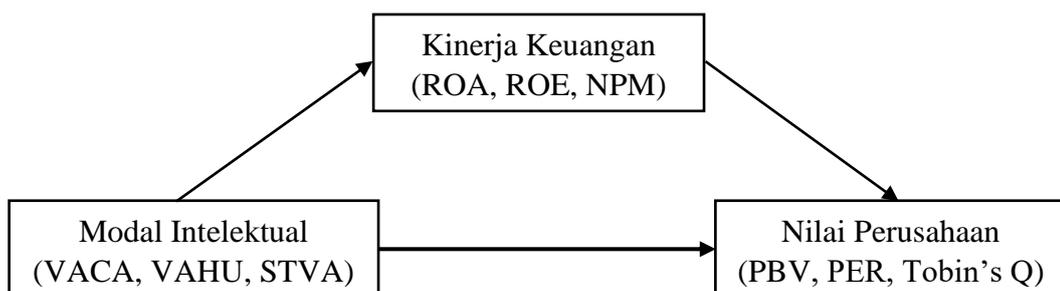
No.	Peneliti (Tahun)	Judul Penelitian	Variable Penelitian	Hasil Penelitian
1.	Kuryanto dan Syafuruddin (2008)	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan	ROE, EPS, dan ASR	<ul style="list-style-type: none"> a. Modal intelektual dan kinerja perusahaan tidak berhubungan positif b. Modal intelektual tidak berhubungan dengan kinerja perusahaan masa depan c. Kontribusi modal intelektual terhadap kinerja perusahaan berbeda tiap industri
2.	Sunarsih dan Mendra (2012)	Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel <i>Intervening</i> pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia	VAIC TM , PBV, dan ROE	<ul style="list-style-type: none"> a. Modal intelektual tidak memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan b. Modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan perusahaan c. Kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan
3.	Aprianti (2018)	Pengaruh <i>Intellectual Capital</i> Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI Tahun 2015-2017	ROA dan VAIC	Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Yang membedakan penelitian ini dengan penelitian terdahulu adalah selain objek penelitian yang berbeda, variable, serta tahun yang diteliti juga berbeda. Penelitian ini dilakukan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang berdasarkan pada laporan keuangan tahun 2016 sampai dengan tahun 2018.

2.9 Kerangka Berpikir

Variabel independen dalam penelitian ini adalah modal intelektual yang memiliki tiga indikator pengukur, yaitu *capital employed* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA). Adapun variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan menggunakan tiga indikator pengukur, yaitu *Price to Book Value* (PBV), *Price to Earning Ratio* (PER), dan Tobin's Q. Untuk mengetahui hubungan secara tidak langsung antara variabel independen dan variabel dependen, maka diperlukan variabel mediasi atau *intervening*. Adapun variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), dan *Net Profit Margin* (NPM). Adapun kerangka pemikiran teoritis digambarkan pada model penelitian di bawah ini.

Gambar 2.1
Kerangka Berpikir



Keterangan:

VAIC = *Value Added Intellectual Coefficient*

ROA = *Return on Assets*

PBV = *Price to Book Value*

2.10 Hipotesis

2.10.1 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan

Penggunaan sumber daya perusahaan secara efisien dapat memperkecil biaya sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Apabila perusahaan dapat mengembangkan dan memanfaatkan pengetahuan yang dimiliki sebagai sarana untuk meningkatkan laba, maka ini akan menguntungkan para *stakeholder*. Oleh karena itu, apabila perusahaan dapat mengelola dan mengembangkan sumber daya manusia yang berketerampilan dan berkompentensi tinggi (modal intelektual) yang dimiliki dengan baik, maka akan mengindikasikan kinerja keuangan yang semakin baik, sehingga menghasilkan keuntungan dan merupakan keunggulan kompetitif bagi perusahaan. Apabila perusahaan dapat memanfaatkan dan mengelola potensi yang dimiliki karyawannya dengan baik, maka hal itu dapat meningkatkan produktivitas karyawan. Jika produktivitas karyawan meningkat, maka pendapatan dan *profit* perusahaan juga akan meningkat. Meningkatnya pendapatan dan laba perusahaan dapat mengakibatkan kinerja keuangan perusahaan juga meningkat. Dengan memanfaatkan modal intelektual yang dimiliki, maka perusahaan dapat meningkatkan kinerja keuangannya dengan cara meningkatkan pendapatan tanpa adanya peningkatan beban dan biaya secara proporsional atau mengurangi beban operasi perusahaan. Jadi, dapat

disimpulkan bahwa jika modal intelektual dikelola dengan baik oleh perusahaan, maka dapat meningkatkan kinerja perusahaan.

Menurut Ulum (2011), modal intelektual diyakini dapat berperan penting dalam peningkatan kinerja keuangan. Hubungan modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan telah dibuktikan oleh beberapa peneliti. Sunarsih dan Mendra (2012), Sudibya dan Restuti (2014), Dewi dan Isyuardhana (2014) dan Hadiwijaya (2013) telah membuktikan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif terhadap kinerja keuangan. *Resource-based theory* dan *knowledge-based view* menyebutkan bahwa modal intelektual memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang unik untuk menciptakan *value added*. *Value added* ini berupa adanya kinerja yang semakin baik di perusahaan (Subrata, 2014: 9).

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_1 = Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan.

2.10.2 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Semakin tinggi kinerja keuangan yang biasanya dilihat dengan rasio keuangan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Melalui rasio-rasio keuangan tersebut, dapat dilihat tingkat keberhasilan manajemen perusahaan mengelola aset dan modal yang dimilikinya untuk memaksimalkan nilai perusahaan. Penilaian prestasi suatu perusahaan dapat dilihat dari kemampuan perusahaan itu untuk menghasilkan laba. Laba perusahaan selain merupakan indikator kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban bagi para penyandang dananya, juga merupakan elemen dalam penciptaan nilai

perusahaan yang menunjukkan prospek perusahaan di masa yang akan datang. Adanya peningkatan kinerja keuangan menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik, karena dengan adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh, maka akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham (Hidayati, 2010).

Dengan menggunkan modal intelektual yang dimiliki, maka perusahaan dapat menggunakannya untuk mengelola aset yang dimiliki agar lebih efisien. Semakin efisien perusahaan dalam mengelola asetnya, maka tingkat profitabilitas akan meningkat, sehingga kinerja keuangan perusahaan juga akan meningkat. Jadi, apabila kinerja keuangan meningkat yang ditandai dengan adanya kenaikan profitabilitas, hal ini akan menarik perhatian investor sehingga meningkatkan nilai perusahaan karena investor menjadi tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Apabila sumber daya yang dimiliki perusahaan dapat dikelola secara efektif dan efisien, maka dapat mendorong peningkatan kinerja bagi perusahaan yang nantinya akan direspon positif oleh *stakeholder*, salah satunya investor. Belkaoui (dalam Walidayni 2016) berpendapat bahwa investasi perusahaan dalam modal intelektual disajikan dalam laporan keuangan, dihasilkan dari peningkatan selisih antara nilai pasar dan nilai buku. Jadi, jika misalnya pasarnya efisien, maka investor akan memberikan nilai yang tinggi terhadap perusahaan yang memiliki modal intelektual lebih besar. Selain itu, jika modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur

untuk peningkatan *competitive advantage*, maka modal intelektual akan memberikan kontribusi terhadap kinerja keuangan, serta meningkatkan nilai perusahaan (Chen *et al.* dalam Ariyani dan Wirakusuma, 2018).

Hubungan modal intelektual dengan nilai perusahaan telah dibuktikan oleh beberapa peneliti. Penelitian yang dilakukan oleh Sudibya dan Restuti (2014) dan Putra (2012) menunjukkan hasil bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan itu dijual. Nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran kepada pemegang saham bila harga saham perusahaan tersebut meningkat.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

$H_2 =$ Modal intelektual berpengaruh positif langsung terhadap nilai perusahaan.

2.10.3 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*

Penelitian Sunarsih dan Mendra (2012), Sudibya dan Restuti (2014), Dewi dan Isyuardhana (2014), Hadiwijaya (2013) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berhasil memediasi hubungan modal intelektual dan nilai perusahaan. Kinerja keuangan adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya (IAI, 2018). Pengertian tersebut menunjukkan kinerja keuangan suatu perusahaan akan baik apabila perusahaan tersebut mampu mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya. Dalam hal ini, sumber daya yang dimaksud

adalah modal intelektual. Modal intelektual yang mampu dikelola secara maksimal akan meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang meningkat menjadikan investor menilai tinggi pada perusahaan, sehingga diyakini bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan modal intelektual terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan pemaparan di atas, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_3 = Kinerja keuangan memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Lokasi dan Waktu Penelitian

Penelitian ini direncanakan di perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Adapun waktu yang dibutuhkan untuk menyelesaikan penelitian ini adalah kurang lebih selama 2 bulan, yaitu dari November 2019 – Desember 2019.

3.2 Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data dalam penelitian ini berupa dokumentasi, yaitu pengumpulan data yang diperoleh dengan cara melihat, mencatat, menganalisis, dan mengevaluasi data sekunder yang diperoleh dari laporan keuangan dan laporan tahunan perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2018. Data tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia *www.idx.co.id*.

3.3 Jenis dan Sumber Data

3.3.1 Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data kuantitatif. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data berupa laporan tahunan (*annual report*) dari perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. Data dalam penelitian ini dapat digolongkan ke dalam data kuantitatif, yaitu data yang berbentuk angka yang dapat dihitung, baik yang belum diolah maupun yang telah diolah.

3.3.2 Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yang berasal dari laporan tahunan yang telah dipublikasikan secara resmi pada *www.idx.co.id*, khususnya pada perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) selama tahun 2016 sampai 2018.

3.4 Populasi dan Sampel

3.4.1 Populasi

Sugiyono (dalam Fitra, 2015) mengungkapkan bahwa populasi dalam penelitian kuantitatif adalah wilayah generalisasi yang terdiri dari obyek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang diterapkan oleh peneliti untuk dipelajari kemudian ditarik kesimpulan. Populasi yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018. Jumlah perusahaan perbankan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016 sampai 2018 adalah sebanyak 45 perusahaan.

3.4.2 Sampel

Teknik pengambilan sampel dilakukan secara *purposive sampling*, yaitu teknik pemilihan sampel dengan menggunakan kriteria atau pertimbangan tertentu. Adapun kriteria tersebut, yaitu:

1. Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2016-2018.

2. Menerbitkan laporan tahunan berturut-turut selama periode 2016-2018 yang telah diaudit.
3. Perusahaan perbankan yang tidak mengalami kerugian berturut-turut selama periode 2016-2018.
4. Terdapat komponen beban karyawan (gaji dan tunjangan) dalam laporan keuangannya.

Berdasarkan kriteria tersebut, maka jumlah sampel perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018 yang memenuhi kriteria sebagai sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 3.1
Purposive Sampling

No.	Kriteria Pemilihan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016-2018	45
2.	Perusahaan perbankan yang tidak menerbitkan laporan keuangan berturut-turut selama periode 2016-2018.	(4)
3.	Perusahaan perbankan yang mengalami kerugian selama periode 2016-2018.	(16)
4.	Perusahaan perbankan yang tidak mencantumkan beban karyawan dalam laporan keuangannya periode 2016-2018.	0
Jumlah Sampel		25
Jumlah Sampel Akhir		75

Sumber: Data diolah, 2019.

Berdasarkan proses pemilihan sampel dengan menggunakan metode *purposive sampling*, diperoleh jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan. Penelitian ini menggunakan data pengamatan selama tiga periode, sehingga jumlah sampel akhir yang diperoleh berjumlah 75 sampel. Adapun daftar perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria *purposive sampling*, yaitu:

Tabel 3.2
Daftar Sampel Perusahaan

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.
2.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
3.	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
4.	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
7.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
8.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
9.	BGTG	Bank Ganesha Tbk.
10.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
11.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
12.	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.
13.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
14.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
15.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
16.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
17.	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.
18.	BVIC	Bank Victoria International Tbk.
19.	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk.
20.	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.
21.	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.
22.	MEGA	Bank Mega Tbk.
23.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
24.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
25.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.

Sumber: www.idx.co.id, 2019.

3.5 Metode Analisis

3.5.1 Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk mengetahui apakah data yang disajikan untuk dianalisis lebih lanjut berdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik hendaknya berdistribusi normal ataupun mendekati normal. Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini uji statistik non-parametrik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan menggunakan *software* IBM SPSS 21. Uji Kolmogorov-Smirnov dapat digunakan untuk mengetahui

tingkat signifikansi dari nilai residual, apakah berdistribusi normal atau tidak. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut (Ghozali dalam Angraini, 2018):

1. Jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka data residual berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data residual tidak berdistribusi normal.

3.5.2 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran atau deskripsi mengenai variabel-variabel penelitian, yaitu *intellectual capital* (VACA, VAHU, dan STVA), nilai perusahaan (PBV, PER, dan Tobin's Q), dan kinerja keuangan (ROA, ROE, dan NPM) dengan menggunakan *software* SmartPLS 3.0. Penelitian ini menggunakan tabel distribusi yang menunjukkan nilai minimum, nilai maksimum, *mean*, dan standar deviasi.

3.5.3 Analisis Data *Partial Least Square* (PLS)

Analisis data dalam penelitian ini menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) dengan *software* SmartPLS 3.0. PLS dapat digunakan pada setiap jenis skala data (nominal, ordinal, interval, dan rasio) serta syarat asumsi yang lebih fleksibel. PLS juga digunakan untuk mengukur hubungan setiap indikator dengan konstraknya. Selain itu, dalam PLS dapat dilakukan uji *bootstrapping* terhadap struktural model yang bersifat *outer model* dan *inner model*.

1. *Outer Model (Model Pengukuran)*

Model pengukuran (*measurement model*) atau sering disebut *outer model* mendefinisikan bagaimana setiap blok indikator berhubungan dengan variabel lainnya. Terdapat dua indikator pengukuran *outer model*, yaitu indikator formatif dan indikator reflektif. *Outer model* dengan indikator formatif dievaluasi berdasarkan pada *substantive content*-nya, yaitu dengan membandingkan besarnya *relative weight* dan melihat signifikansi dari ukuran *weight* tersebut (Soliman dalam Nurfauzia, 2018). Uji *outer model* dengan menggunakan indikator reflektif dievaluasi melalui *convergent validity*, *composite reliability*, dan *discriminant validity*.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan indikator reflektif dalam pembentukan variabel dependen dan independen, sehingga analisis *outer model* pada penelitian ini diasumsikan bahwa pengukuran model harus saling berkorelasi kuat karena memiliki kesamaan penyebab. Uji yang dilakukan pada *outer model*, yaitu:

- a. *Convergent Validity*. Nilai *convergent validity* adalah nilai *loading* faktor pada variabel laten dengan indikator-indikatornya. Validitas konvergen bertujuan untuk mengetahui validitas setiap hubungan antara indikator dengan konstruk atau variabel latennya. Validitas konvergen ditentukan berdasarkan dari prinsip bahwa pengukur-pengukur dari suatu konstruk seharusnya berkorelasi tinggi (Ghozali dan Latan, 2015). Validitas konvergen sebuah konstruk dengan indikator reflektif dievaluasi berdasarkan *Average Variance Extracted (AVE)*. Nilai AVE seharusnya

sama dengan 0,5 atau lebih. Nilai AVE 0,5 atau lebih berarti konstruk dapat menjelaskan 50% atau lebih varians itemnya (Sarstedt dkk., 2017). Namun demikian, pada riset tahap pengembangan skala, *loading* 0,4 – 0,6 masih dapat diterima. Selain itu, *convergent validity* dilakukan dengan membandingkan nilai *outer model (loading factor)* dengan nilai kritis 0,5. Jika nilai *loading factor* > 0,5 maka instrumen dinyatakan valid. Sebaliknya, apabila nilai *loading factor* < 0,5 maka instrumen dinyatakan gugur atau tidak valid.

- b. *Discriminant Validity*. Validitas diskriminan bertujuan untuk menentukan apakah suatu indikator reflektif benar merupakan pengukur yang baik bagi konstraknya berdasarkan prinsip bahwa setiap indikator harus berkorelasi tinggi terhadap konstraknya saja. Pengukur-pengukur konstruk yang berbeda seharusnya tidak berkorelasi tinggi (Ghozali dan Latan, 2015). Validitas diskriminan dalam penelitian ini akan diukur dengan membandingkan nilai akar kuadrat dari *Average Variance Extracted* (AVE) setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk lainnya dalam model (Henseler dkk., 2015). Jika nilai akar kuadrat AVE setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antar konstruk dengan konstruk lainnya dalam model, maka model tersebut dikatakan memiliki nilai validitas diskriminan yang baik (Fornell dan Leker dalam Wong, 2013).
- c. *Internal Consistency Reliability*. *Internal Consistency Reliability* bertujuan untuk mengukur seberapa mampu indikator dapat mengukur konstruk latennya. Alat yang digunakan untuk menilai hal ini adalah *composite*

reliability dan *Cronbach's alpha*. Nilai *composite reliability* 0,6 – 0,7 dianggap memiliki reliabilitas yang baik (Sarstedt dkk., 2017) dan nilai *Cronbach's alpha* yang diharapkan adalah di atas 0,7. Syarat mengenai nilai *Cronbach's alpha* dijelaskan seperti di bawah ini:

- 1) Jika $\alpha > 0,90$ maka reliabilitas sempurna
- 2) Jika α antara 0,70 – 0,90 maka reliabilitas tinggi
- 3) Jika α antara 0,50 – 0,70 maka reliabilitas moderat
- 4) Jika $\alpha < 0,50$ maka reliabilitas rendah

2. Inner Model (Model Struktural)

Menilai *inner model* adalah melihat hubungan antara variabel dengan melihat hasil koefisien *parameter path* dan tingkat signifikansinya (Ghozali dan Latan, 2015). Pengujian model struktural dalam penelitian ini akan menggunakan uji koefisien determinasi (*R-Square*) dan uji *effect size* (f^2).

- a. Koefisien Determinasi (*R-Square*). Koefisien determinasi (R^2) merupakan cara untuk menilai seberapa besar konstruk endogen dapat dijelaskan oleh konstruk eksogen. Nilai koefisien determinasi (R^2) diharapkan antara 0 dan 1. Nilai R^2 0,75, 0,50, dan 0,25 menunjukkan bahwa model kuat, moderat, dan lemah (Sarstedt dkk., 2017). Chin memberikan kriteria nilai R^2 sebesar 0,67, 0,33, dan 0,19 sebagai kuat, moderat, dan lemah (Chin dalam Ghozali dan Latan, 2015).
- b. *Effect Size* (f^2). Selain menilai apakah ada atau tidak hubungan yang signifikan antar variabel, seorang peneliti hendaknya juga menilai besarnya pengaruh antar variabel dengan *effect size* atau *f-square*. Nilai f^2

0,02 sebagai kecil, 0,15 sebagai sedang, dan nilai 0,35 sebagai besar. Nilai kurang dari 0,02 bisa diabaikan atau dianggap tidak ada efek (Sarstedt dkk., 2017).

3.5.4 Uji Hipotesis (*Resampling Bootstrapping*)

Pada penelitian ini, pengujian hipotesis akan dilakukan dengan menggunakan *software* SmartPLS 3.0. Dari pengolahan data, pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan memperhatikan tingkat signifikansinya dan parameter *path* antara variabel laten. Pengambilan keputusan didasarkan pada arah hubungan dan signifikansi dari model pengujian dan korelasi antar konstruk dengan menggunakan *path coefficients* atau koefisien jalur. Nilai *path coefficients* berkisar antara -1 hingga +1. Semakin mendekati nilai +1, hubungan kedua konstruk semakin kuat. Hubungan yang makin mendekati -1 mengindikasikan bahwa hubungan tersebut bersifat negatif (Sarstedt dkk., 2017).

Prosedur *bootstrapping* menghasilkan nilai t-statistik untuk setiap jalur hubungan yang digunakan untuk menguji hipotesis. Nilai t-statistik tersebut akan dibandingkan dengan nilai t-tabel, dengan tingkat presisi atau batas ketidakakuratan (α) = 5% = 0,05. Jika nilai t-statistik lebih tinggi dibandingkan dengan nilai t-tabel, maka hipotesis terdukung atau diterima. Statistik yang digunakan adalah statistik uji t, di mana formula dalam mencari df adalah sebagai berikut:

$$df = n - k$$

Di mana:

df = derajat kebebasan

k = jumlah variabel (independen dan dependen)

n = jumlah observasi/sampel pembentuk regresi.

Selain itu, pengujian hipotesis juga dapat dinilai dengan melihat nilai *p-value*. Apabila diperoleh nilai *p-value* $\leq 0,05$ ($\alpha = 5\%$), maka disimpulkan signifikan. Jika hasil pengujian pada model pengukuran adalah signifikan, maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh variabel laten terhadap variabel laten lainnya.

3.6 Definisi Operasional

3.6.1 Variabel Dependen

Variabel dependen adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kinerjanya yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan tiga indikator, yaitu:

1. *Price to Book Value (PBV)*

PBV dihitung berdasarkan perbandingan antar harga per lembar saham dengan nilai buku ekuitas per lembar saham. Dalam penelitian ini, harga per lembar saham diambil dari harga saham penutupan sebagai informasi terbaru harga saham pada masing-masing tahun pengamatan. Sedangkan nilai buku ekuitas per lembar saham diambil dari perhitungan

book value perusahaan, yakni perbandingan antara total ekuitas dan jumlah saham beredar yang terdapat di laporan keuangan. Sehingga PBV diformulasikan sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

2. *Price to Earning Ratio (PER)*

Dalam penelitian ini, PER dihitung berdasarkan perbandingan antara harga saham penutupan dengan laba per lembar saham. Harga saham penutupan merupakan harga yang terbentuk berdasarkan penawaran jual dan permintaan beli saham yang dilakukan oleh anggota bursa efek yang tercatat pada akhir jam perdagangan di pasar reguler. Laba per lembar saham adalah perbandingan antara laba bersih setelah bunga dan pajak dengan jumlah saham beredar. Sehingga cara menghitung PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Saham Penutupan}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

3. Tobin's Q

Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi inkremental. Rumus yang digunakan adalah:

$$Q = \frac{(\text{Nilai Kapitalisasi Pasar} + \text{Nilai Buku dari Total Utang})}{\text{Nilai Buku dari Total Aktiva}}$$

Adapun cara mendapatkan nilai kapitalisasi pasar (*market capitalization*) suatu perusahaan adalah dengan mengalikan antara jumlah saham beredar pada akhir tahun dan harga saham penutupan perusahaan.

3.6.2 Variabel Independen

Variabel independent dalam penelitian ini adalah modal intelektual. Modal intelektual adalah informasi dan pengetahuan yang diaplikasikan dalam pekerjaan untuk menciptakan nilai (Williams dalam Walidayni, 2016). Saat ini, upaya memberikan penilaian terhadap modal intelektual merupakan hal yang penting. Pulic (dalam Indrajaya, 2015) mengusulkan Koefisien Nilai Tambah Intelektual (*Value Added Intellectual Coefficient – VAIC*) untuk menyediakan informasi tentang efisiensi penciptaan nilai dari aset berwujud dan tidak berwujud dalam perusahaan. VAIC adalah sebuah prosedur analitis yang dirancang untuk memungkinkan manajemen, pemegang saham, dan pemangku kepentingan lain yang terkait untuk secara efektif memonitor dan mengevaluasi efisiensi nilai tambah dengan total sumber daya perusahaan dan masing-masing komponen sumber daya utama. Modal ini dimulai dengan kemampuan perusahaan untuk menciptakan *value added* (VA). Pulic (dalam Fitra, 2015) menjelaskan bahwa *value added* dihitung dari selisih antara *output* (OUT) dan *input* (IN). *Output* merupakan seluruh penghasilan perusahaan yang mencakup semua produk dan jasa yang dijual di pasar, sedangkan *input* meliputi seluruh beban yang digunakan dalam memperoleh

penghasilan, kecuali beban karyawan. Adapun indikator yang digunakan untuk mengukur VAIC adalah sebagai berikut:

1. *Value Added Capital Employed (VACA)*

Value Added Capital Employed (VACA) adalah rasio dari *value added (VA)* terhadap *capital employed (CE)*. *Capital employed (CE)* merupakan dana yang tersedia atau dimiliki oleh perusahaan.

$$VACA = \frac{VA}{CA}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*, yaitu total penjualan dan pendapatan lain dikurangi dengan beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

CA = *Capital Employed*, yaitu dana yang tersedia atau dimiliki oleh perusahaan (total ekuitas).

2. *Value Added Human Capital (VAHU)*

Modal manusia (*human capital* – HC) mengacu pada nilai kolektif dari modal intelektual perusahaan, yaitu kompetensi, pengetahuan, dan keterampilan (Pulic dalam Indrajaaya, 2015) diukur dengan *Value Added Human Capital (VAHU)* yang merupakan indikator efisiensi nilai tambah modal manusia. Rumus untuk menghitung VAHU, yaitu:

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

Keterangan:

VA = *Value Added*, yaitu total penjualan dan pendapatan lain dikurangi dengan beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan).

HC = *Human Capital*, yaitu beban karyawan atau tenaga kerja yang ditanggung oleh perusahaan (total gaji, upah, dan pendapatan karyawan).

3. *Structural Capital Value Added (STVA)*

Modal struktural (*structural capital* – SC) dapat didefinisikan sebagai *competitive intelligence*, formula, sistem informasi, hak paten, kebijakan, proses, hasil dari produk atau sistem perusahaan yang telah diciptakan dari waktu ke waktu (Pulic dalam Indrajaya, 2015), diukur dengan *Structural Capital Value Added (STVA)* yang merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added* – VA) modal structural. Rumus untuk menghitung STVA, yaitu:

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

SC (*structural capital*) = VA - HC
 VA = *Value Added*

3.6.3 Variabel *Intervening*

Kinerja keuangan adalah prestasi kerja yang telah dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu dan tertuang pada laporan keuangan perusahaan yang bersangkutan (Munawir, 2014). Kinerja keuangan mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengalokasikan sumber dayanya. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan tiga indikator, yaitu:

1. *Return on Assets (ROA)*

ROA adalah profitabilitas kunci yang mengukur jumlah *profit* yang diperoleh tiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan. ROA memperlihatkan

kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi penggunaan total aset untuk operasional perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2. *Return on Equity (ROE)*

Return on Equity merupakan rasio pengukuran terhadap penghasilan yang dicapai bagi pemilik perusahaan atas modal yang diinvestasikan pada perusahaan. ROE diukur dengan membagi keuntungan bersih setelah pajak dengan total modal sendiri.

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

3. *Net Profit Margin (NPM)*

Menurut Dendawijaya (dalam Ardimas dan Wardoyo, 2014), *Net Profit Margin* adalah rasio yang menggambarkan tingkat keuntungan (laba) yang diperoleh bank dibandingkan dengan pendapatan yang diterima dari kegiatan operasionalnya. Rasio ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Pendapatan Operasional}} \times 100\%$$

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Perusahaan

Berdasarkan hasil *purposive sampling* pada Tabel 3.2, didapatkan jumlah sampel sebanyak 25 perusahaan. Adapun gambaran umum mengenai perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria untuk diteliti, yaitu:

4.1.1 PT. Bank Capital Indonesia Tbk

PT. Bank Capital Indonesia Tbk adalah suatu perseroang terbatas yang didirikan berdasarkan hukum dan peraturan perundang-undangan Republik Indonesia. berkedudukan di Jakarta, bank ini pertama kali didirikan dengan nama PT. Bank Credit Lyonnais Indonesia, berdasarkan Akta Pendirian No. 139 tanggal 20 April 1989, kemudian diubah dengan Akta Perubahan No. 58 tanggal 3 Mei 1989. Keduanya dibuat di hadapan Siti Pertiwi Henny Shidki, S.H., Notaris di Jakarta. Pendirian bank ini juga mendapat persetujuan dari Menteri Keuangan Republik Indonesia (No. S-075/MK.13/1989 tanggal 16 Januari 1989), disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia (No. C2-4773 HT.01.01 TH.89) tanggal 27 Mei 1989, serta telah didaftarkan di Kantor Panitera Pengadilan Negeri Jakarta Selatan.

4.1.2 PT. Bank Central Asia Tbk

Bank Central Asia Tbk didirikan di Indonesia pada tanggal 10 Agustus 1955 dengan nama N.V. Perseroan Dagang dan Industrie Semarang Knitting Factory, dan mulai beroperasi dibidang perbankan sejak tanggal 12 Oktober

1956. Kantor pusat Bank BCA berlokasi di Menara BCA, Grand Indonesia, Jalan M.H. Thamrin No. 1, Jakarta 10310. Pada tanggal 11 Mei 2000, BBCA memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Saham Perdana BBCA (IPO) sebanyak 662.400.000 lembar saham dengan jumlah nilai nominal Rp500,- dengan harga penawaran Rp1.400,- per lembar saham, yang merupakan 22% dari modal saham yang ditempatkan dan disetor sebagai bagian dari divestasi pemilikan saham Republik Indonesia yang diwakili oleh Badan Penyehatan Perbankan Nasional (BPPN). Penawaran umum ini dicatatkan pada Bursa Efek Jakarta dan Bursa Efek Surabaya pada tanggal 31 Mei 2000.

4.1.3 PT. Bank Bukopin Tbk

PT. Bank Bukopin Tbk beroperasi dalam menyediakan produk dan layanan keuangan melalui Divisi Mikro, Usaha Kecil & Menengah, Divisi Komersial, Divisi Consumer dan Syariah Banking. Divisi Mikro, Usaha Kecil & Menengah memberikan fasilitas pinjaman kepada usaha kecil dan menengah untuk modal kerja dan investasi, melalui koperasi dan kantor cabang. Divisi Komersial menyediakan jasa giro, deposito berjangka dan perbankan investasi. Divisi Consumer menawarkan kredit perumahan, pinjaman berbagai tujuan dan kartu kredit. Bank Bukopin tercatat di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2006 pada Papan Utama. Perusahaan didirikan pada tahun 1970 dan berpusat di Jakarta, Indonesia.

4.1.4 PT. Bank Mestika Dharma Tbk

PT. Bank Mestika Dharma Tbk adalah bank umum swasta devisa yang telah berdiri sejak tahun 1955 dan telah terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia sejak Juli 2013 dan merupakan satu-satunya bank swasta nasional *Go Public* yang berkantor pusat di Kota Medan, Sumatera Utara. Untuk saat ini, Bank Mestika menyediakan layanan SMS *Banking*, *Call Center*, dan akan melakukan peningkatan layanan melalui *Internet Banking* dan *Mobile Banking*.

4.1.5 PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk

PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk pada awalnya didirikan di Indonesia sebagai bank sentral dengan nama “Bank Negara Indonesia” berdasarkan Peraturan Pemerintah Pengganti Undang-Undang No. 2 tahun 1946 tanggal 5 Juli 1946. Selanjutnya, berdasarkan Undang-Undang No. 17 tahun 1968, BNI ditetapkan menjadi “Bank Negara Indonesia 1946”, dan statusnya menjadi Bank Umum Milik Negara. Selanjutnya, peran BNI menjadi bank yang diberi mandat untuk memperbaiki ekonomi rakyat dan berpartisipasi dalam pembangunan nasional dikukuhkan oleh UU No. 17 tahun 1968 tentang Bank Negara Indonesia 1946. Berdasarkan PP No. 19 tahun 1992 tanggal 29 April 1992, telah dilakukan penyesuaian bentuk hukum BNI menjadi perusahaan perseroan terbatas (Persero). Penyesuaian bentuk hukum menjadi persero dinyatakan dalam Akta No. 131 tanggal 31 Juli 1992, dibuat di hadapan Muhani Salim, S.H., yang telah diumumkan

dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 73 tanggal 11 September 1992 Tambahan No. 1A.

4.1.6 PT. Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk

Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk didirikan pada 16 Desember 1985. Kantor pusat Bank BRI berlokasi di Gedung BRI I, Jalan Jendral Sudirman Kav. 44-46, Jakarta 10210. Pada tanggal 31 Oktober 2003, BBRI memperoleh pernyataan efektif dari BAPEPAM-LK untuk melakukan Penawaran Umum Perdana Saham BBRI (IPO) kepada masyarakat sebanyak 3.881.765.000 lembar saham dengan nilai nominal Rp500,- per lembar saham dengan harga penawaran Rp875,- per lembar saham. Selanjutnya, opsi pemesanan lebih sejumlah 381.176.000 lembar saham dan opsi penjatahan lebih sejumlah 571.764.000 lembar saham masing-masing dengan harga Rp875,- setiap lembar saham telah dilaksanakan masing-masing pada tanggal 10 November 2003 dan 3 Desember 2003. Setelah IPO BRI dan opsi pemesanan lebih dan opsi penjatahan lebih dilaksanakan oleh Penjamin Pelaksana Emisi, Negara Republik Indonesia memiliki 59,50% saham di BRI. Saham-saham tersebut dicatatkan pada Bursa Efek Indonesia pada tanggal 10 November 2003.

4.1.7 PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk

PT. Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk atau yang lebih dikenal dengan nama Bank BTN telah berdiri sejak tahun 1897 dengan nama Postspaarbank. Di era kemerdekaan, tepatnya tahun 1950, Pemerintah Republik Indonesia

mengubah nama Postspaarbank menjadi Bank Tabungan Pos dan kemudian berganti nama lagi menjadi Bank Tabungan Negara pada tahun 1963. Pada tahun 1974, Perseroan dirujuk pemerintah sebagai satu-satunya institusi yang menyalurkan Kredit Pemilikan Rumah (KPR) bagi golongan masyarakat menengah ke bawah, sejalan dengan program pemerintah yang tengah menggalakkan program perumahan untuk rakyat.

4.1.8 PT. Bank Danamon Indonesia Tbk

Bank Danamon Indonesia Tbk didirikan pada 16 Juli 1956 dengan nama PT. Bank Kopra Indonesia. Kantor pusat Bank Danamon berlokasi di Gedung Menara Bank Danamon, Jalan Prof. Dr. Satrio, Kav. E4, No. 6, Mega Kuningan, Jakarta 12950.

4.1.9 PT. Bank Ganesha Tbk

PT. Bank Ganesha Tbk didirikan pada tahun 1990 untuk menjalankan kegiatan usaha perbankan komersial. Kegiatan usaha ini mulai dilaksanakan pada tahun 1992 dengan memberikan layanan jasa perbankan dalam mata uang Rupiah. Layanan ini kemudian diperluas dengan memberikan jasa perbankan dalam valuta asing sejak tahun 1995, setelah memperoleh persetujuan dari Bank Indonesia.

4.1.10 PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk

PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk didirikan berdasarkan PP No. 33 Tahun 1960 tentang Penentuan Perusahaan Milik Belanda di Indonesia yang dikenakan nasionalisasi. Salah satu perusahaan

milik Belanda yang berkedudukan di Bandung, yaitu N.V. Denis (*De Eerste Nederlandsche Indische Shareholding*) terkena ketentuan tersebut dan diarahkan kepada Pemerintah Daerah Provinsi Daerah Tingkat I Jawa Barat. Pada tanggal 12 September 2007, nama bank diubah menjadi PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten berdasarkan pengesahan dari Menteri Kehakiman dan Hak Asasi Manusia melalui surat No. WB-02763HT.01.04TH.2007. Berdasarkan Surat Keputusan Direksi No. 1065/SK/DIR-PPN/2007 tanggal 29 November 2007, bank mengubah penyebutan nama menjadi “Bank Jabar Banten”.

4.1.11 PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk

PT. Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk yang dikenal dengan sebutan Bank Jatim didirikan pada tanggal 17 Agustus 1961 di Surabaya. Landasan hukum pendirian adalah Akta Notaris Anwar Mahajudin No. 91 tanggal 17 Agustus 1961 dan dilengkapi dengan landasan operasional Surat Keputusan Menteri Keuangan No. BUM.9-4-5 tanggal 15 Agustus 1961. Untuk memperkuat permodalan, maka pada tahun 1994 dilakukan perubahan terhadap Peraturan Daerah No. 9 Tahun 1992 tanggal 28 Desember 1992 menjadi Peraturan Daerah Provinsi Daerah Tingkat I Jawa Timur No. 26 Tahun 1994 tanggal 29 Desember 1994, yaitu mengubah struktur permodalan/kepemilikan dengan diizinkan modal saham dari pihak ketiga sebagai salah satu unsur kepemilikan dengan komposisi maksimal 30%.

4.1.12 PT. Bank Maspion Indonesia Tbk

PT. Bank Maspion Indonesia Tbk didirikan berdasarkan Akta No. 68 tanggal 6 November 1989 juncto Akta Perubahan No. 49 tanggal 5 Desember 1989, keduanya dibuat di hadapan Soetjipto, S.H., Notaris di Surabaya. Setelah memperoleh izin dari Menteri Keuangan Republik Indonesia pada tanggal 30 Juli 1990, Bank Maspion mulai beroperasi secara komersial sebagai bank umum pada 31 Agustus 1990, dan pada 28 Juli 1995 Bank Maspion menyanggah status sebagai Bank Devisa. Berdasarkan keputusan RUPSLB tanggal 3 April 2013, Bank Maspion mengubah status perusahaan menjadi perusahaan publik (terbuka) dan menawarkan 770.000.000 saham biasa kepada masyarakat dengan nilai nominal Rp100,- per lembar sahamnya dan dicatat di Bursa Efek Indonesia pada tanggal 11 Juli 2013.

4.1.13 PT. Bank Mandiri (Persero) Tbk

Bank Mandiri (Persero) Tbk didirikan pada 2 Oktober 1998 dan mulai beroperasi pada tanggal 1 Agustus 1999. Kantor pusat Bank Mandiri berkedudukan di Jalan Jendral Gatot Subroto Kav. 36 – 38, Jakarta Selatan 12190. Pada Juli 1999, empat bank pemerintah, yaitu Bank Bumi Daya, Bank Dagang Negara, Bank Ekspor Impor Indonesia, dan Bank Pembangunan Indonesia dilebur menjadi Bank Mandiri, di mana masing-masing bank tersebut memiliki peran yang tak terpisahkan dalam pembangunan perekonomian Indonesia. Sampai dengan hari ini, Bank Mandiri meneruskan tradisi selama lebih dari 140 tahun memberikan kontribusi dalam dunia perbankan dan perekonomian Indonesia.

4.1.14 PT. Bank Bumi Arta Tbk

Bank Bumi Arta pertama kali didirikan di Jakarta pada tanggal 3 Maret 1967 dengan nama Bank Bumi Arta Indonesia. Pada tanggal 18 September 1976, Menteri Keuangan Republik Indonesia memberikan izin kepada Bank Bumi Arta untuk menggabungkan usahanya dengan Bank Duta Nusantara. Penggabungan usaha itu bertujuan untuk memperkuat struktur permodalan dan memperluas jaringan operasional bank. Sejak tanggal 14 September 1992 dengan persetujuan Menteri Kehakiman RI, nama Bank Bumi Arta Indonesia diganti menjadi Bank Bumi Arta. Kemudian untuk memperkuat struktur permodalan dan operasional bank serta untuk lebih profesional dan transparan, pada tanggal 1 Juni 2006 Bank Bumi Arta melaksanakan IPO (*Initial Public Offering*) dan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta.

4.1.15 PT. Bank CIMB Niaga Tbk

CIMB Niaga berdiri pada 26 September 1955 dengan nama PT. Bank Niaga dan menjadi perusahaan terbuka dengan dicatatkannya saham dengan *ticker code* BNGA di Bursa Efek Indonesia pada 29 November 1989. Di tahun 1987, CIMB Niaga menjadi bank pertama di Indonesia yang meluncurkan layanan melalui *Automatic Teller Machine* (ATM) dan bank pertama yang memberikan layanan perbankan *online* bagi para nasabahnya di tahun 1991. CIMB Niaga merupakan hasil *merger* LippoBank ke dalam CIMB Niaga di tahun 2008. Mayoritas saham CIMB Niaga sebesar 97,9% dimiliki oleh CIMB Group Sdn Bhd, yang merupakan bank universal terbesar kelima di ASEAN dengan jaringan regional yang luas.

4.1.16 PT. Bank Maybank Indonesia Tbk

PT. Bank Maybank Indonesia Tbk adalah salah satu bank swasta terkemuka di Indonesia yang merupakan bagian dari grup Malayan Banking Berhad (Maybank), yaitu salah satu grup penyedia layanan keuangan terbesar di ASEAN. Sebelumnya, PT. Bank Maybank Indonesia Tbk bernama PT. Bank Internasional Indonesia (BII) yang didirikan pada 15 Mei 1959, mendapatkan izin sebagai bank devisa pada 1988 dan mencatatkan sahamnya sebagai perusahaan terbuka di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya (sekarang telah *merger* menjadi Bursa Efek Indonesia) pada 1989.

4.1.17 PT. Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk

Didirikan pada tahun 1958 berdasarkan Akta Notaris No. 21 tanggal 6 Oktober 1959 dari Notaris Noezar. Akta ini mengalami perubahan yang termuat pada Akta tanggal 31 Mei 1960 No. 203 dan Akta tertanggal 7 November 1960 No. 53 Notaris Noezar. Telah diumumkan pada Berita Negara Republik Indonesia tertanggal 14 Februari 1961 No. 13, tambahan No. 5. BTPN adalah bank yang berkantor pusat di Jakarta dan mengelola jaringan yang memberikan pelayanan bagi nasabah.

4.1.18 PT. Bank Victoria International Tbk

PT. Bank Victoria International Tbk pertama kali didirikan dengan nama PT. Bank Victoria berdasarkan Akta Perseroan Terbatas No. 71 tanggal 28 Oktober 1992. Bank Victoria menjadi perusahaan terbuka pada tanggal 4 Juni 1999 dengan mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Jakarta dan Surabaya.

Sejak saat itu, Bank Victoria aktif melaksanakan berbagai aksi korporasi, seperti penawaran umum terbatas dan menerbitkan obligasi.

4.1.19 PT. Bank Dinar Indonesia Tbk

PT. Bank Dinar Indonesia Tbk berdiri sejak tanggal 15 Agustus 1990 dengan Akta Notaris James Herman Rahardjo, S.H., No. 99. Ijin operasi sebagai bank umum ditetapkan melalui surat BI tertanggal 22 November 1991. Pada awal berdirinya, bank ini bernama PT. Liman International Bank terhitung sejak tanggal 8 November 2012 dilakukan *re-branding* dari PT. Liman International Bank menjadi PT. Bank Dinar Indonesia. Perubahan nama ini diputuskan melalui RUPS-LB tanggal 23 Mei 2012 dan telah mendapat persetujuan dari Departemen Hukum dan HAM RI melalui suratnya No. AHU-33753.AH.01.02. Tahun 2012 tanggal 20 Juni 2012.

4.1.20 PT. Bank Artha Graha Internasional Tbk

PT. Bank Artha Graha Internasional Tbk didirikan dengan nama PT. InterPacific Financial Corporation berdasarkan Akta No. 12 tanggal 7 September 1973 yang dibuat di hadapan Bagijo, S.H., pengganti dari Eliza Pondaag, S.H., Notaris di Jakarta. Anggaran dasar bank tersebut telah disahkan oleh Menteri Kehakiman Republik Indonesia berdasarkan Surat Keputusan No. Y.A. 5/2/12 tanggal 3 Januari 1975 serta telah diumumkan dalam Berita Negara Republik Indonesia No. 6 Tambahan No. 47 tanggal 21 Januari 1975.

4.1.21 PT. Bank China Construction Bank Indonesia

Penggabungan usaha (*merger*) PT. Bank Windu Kentjana International Tbk dengan PT. Bank Antardaerah telah mendapatkan persetujuan OJK No. S-400/PB.12/2016 tanggal 30 November 2016, serta Penerimaan Pemberitahuan Penggabungan Perseroang No. AHU-AH.01.10-0003777 tanggal 30 November 2016. Bank Hasil Pembangunan berganti nama menjadi PT. Bank China Construction Bank Indonesia Tbk yang disingkat CCB Indonesia telah memperoleh Keputusan Menkumham RI No. AHU-0003776. AH.01.10. Tahun 2016 tanggal 30 November 2016.

4.1.22 PT. Bank Mega Tbk

PT. Bank Mega Tbk memulai perjalanannya berdasarkan Akta Pendirian tanggal 15 April 1969 No. 47. Bank ini mulai beroperasi dengan nama PT. Bank Karman yang dikelola sebagai usaha milik keluarga berbasis di Surabaya dan memperoleh izin usaha sebagai bank umum dari Menteri Keuangan RI pada 14 Agustus 1969. Bank terus berkembang menjadi perusahaan yang lebih besar dan berganti nama menjadi PT. Mega Bank pada tahun 1992. Di tahun yang sama, bank ini melakukan relokasi dan membuka kantor pusat di Jakarta dan mulai menarik perhatian publik dengan inovasi dan potensinya yang tinggi.

4.1.23 PT. Bank OCBC NISP Tbk

Bank OCBC NISP merupakan bank tertua keempat di Indonesia yang didirikan pada tanggal 4 April 1941 di Bandung dengan nama *N.V*

Nederlandsch Indische Spaar En Deposito Bank. Bank OCBC NISP berkembang menjadi bank yang solid dan handal, terutama melayani segmen Usaha Kecil dan Menengah (UKM). Bank OCBC NISP resmi menjadi bank komersial pada tahun 1976, bank devisa pada tahun 1990, dan perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia pada tahun 1994. Sejalan dengan pengembangan bisnisnya, pada tahun 2012 Bank OCBN NISP juga memperbaharui budaya perusahaan yang disebut One PIC, untuk menjadi pedoman bagi seluruh karyawan dalam berperilaku dan bekerja.

4.1.24 PT. Bank Pan Indonesia Tbk

Bank Pan Indonesia Tbk (Bank Panin) didirikan pada tanggal 14 Agustus 1971 dan memulai kegiatan usaha komersialnya pada 18 Agustus 1971. Kantor pusat Bank Pan Indonesia terletak di Gedung Panin Centre, Jl. Jend. Sudirman Kav. 1 (Senayan), Jakarta 10270. Bank Panin memiliki 59 kantor cabang di Indonesia dan 1 kantor perwakilan di Singapura.

4.1.25 PT. Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk

Didirikan pada tanggal 15 Juni 1974. Pada tahun 1906 ketika Organisasi Saudagar Passer Baroe mendirikan organisasi di bidang ekonomi bernama Himpunan Soedara (HS), yang bertujuan untuk menyalurkan usaha jasa keuangan secara simpan-pinjam. Organisasi ini memperoleh pengesahan sebagai “Vereeniging” atau “Perkumpulan” berdasarkan peraturan pada zaman kolonial. Pada tahun 1975, organisasi tersebut menjadi badan hukum dengan nama PT. Bank Tabungan Himpunan Saudara 1906.

4.2 Hasil Penelitian

4.2.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data yang disajikan dan akan dianalisis lebih lanjut berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas data yang digunakan dalam penelitian ini uji statistik non-parametik Kolmogorov-Smirnov (K-S) dengan menggunakan *software* IBM SPSS 21. Dasar pengambilan keputusan yang digunakan dalam uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut (Ghozali dalam Angraini, 2018):

1. Jika nilai signifikansi $\geq 0,05$ maka data residual berdistribusi normal.
2. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data residual tidak berdistribusi normal.

Adapun hasil uji normalitas K-S dapat dilihat pada tabel berikut.

Tabel 4.1
Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.35405225
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.095
	Negative	-.123
Kolmogorov-Smirnov Z		1.065
Asymp. Sig. (2-tailed)		.207

Sumber: Data diolah, IBM SPSS 21, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Tabel 4.1 di atas menunjukkan bahwa nilai signifikan yang diperoleh lebih besar dari 0,05, yaitu $0,207 > 0,05$, sehingga dapat disimpulkan bahwa data residual berdistribusi normal.

4.2.2 Statistik Deskriptif

Menurut Pramestiningrum (2013), modal intelektual adalah aset yang tidak berwujud yang merupakan sumber daya berisi pengetahuan, yang dapat mempengaruhi kinerja suatu perusahaan, baik dalam pembuatan keputusan saat ini, maupun manfaat di masa depan. Dalam penelitian ini, modal intelektual diukur dengan menggunakan tiga indikator, yaitu VACA, VAHU, dan STVA. Adapun hasil statistik deskriptif untuk indikator pengukur modal intelektual periode 2016 sampai 2018 dipaparkan pada tabel berikut ini.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Modal Intelektual

Variabel	Mean	Min	Max	Std. Deviasi
VAHU	2.138	0.95	3.83	0.648
VACA	0.216	0.07	0.39	0.084
STVA	0.483	-0.05	0.74	0.175

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Tabel 4.2 menggambarkan bahwa dari ketiga indikator modal intelektual, indikator VAHU memiliki nilai tertinggi dibanding kedua indikator lainnya. Hal ini menunjukkan bahwa VAHU memberi kontribusi yang paling besar terhadap penciptaan *Value Added* (VA) perusahaan, di mana VAHU diindikasikan berasal dari karyawan. Dalam penelitian ini, VAHU menunjukkan nilai rata-rata sebesar 2,138 yang berarti bahwa setiap Rp1 pembayaran gaji karyawan mampu menciptakan *value added* sebesar 2,138 kali lipat. Untuk VACA, nilai rata-ratanya sebesar 0,216 menunjukkan bahwa aset (modal fisik) yang dimiliki mampu memberikan *value added* sebesar 21,6% dari nilai aset tersebut. Sedangkan nilai rata-rata STVA adalah sebesar

0,483 menunjukkan bahwa *structural capital* memberikan 48,3% untuk *value added* perusahaan.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif Nilai Perusahaan

Variabel	Mean	Min	Max	Std. Deviasi
PBV	1.295	0.21	4.22	0.827
PER	20.362	5.87	164	21.056
Tobin's Q	1.037	0.86	1.59	0.138

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam menjalankan kinerjanya yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya tidak hanya pada kinerja perusahaan saat ini, namun juga pada prospek perusahaan di masa depan. Pada penelitian ini, variabel nilai perusahaan diukur dengan menggunakan tiga indikator, yaitu PBV, PER, dan Tobin's Q. Adapun hasil statistik deskriptif untuk indikator pengukur nilai perusahaan periode 2016 sampai 2018 dipaparkan pada Tabel 4.3 di atas.

Berdasarkan Tabel 4.3, dapat diketahui nilai rata-rata PBV sebesar 1,295 yang menunjukkan bahwa setiap lembar saham dengan nilai buku Rp1 dihargai oleh pasar rata-rata sebesar Rp1,295. Adapun nilai rata-rata PER sebesar 20,362 menunjukkan bahwa besarnya harga yang dibayar investor untuk setiap rupiah laba yang dihasilkan perusahaan adalah sebesar Rp22,04,-. Dan nilai rata-rata Tobin's Q sebesar 1,037 menunjukkan bahwa kepercayaan investor terhadap kinerja dan kemampuan perusahaan dalam

menghasilkan aliran kas yang baik di masa yang akan datang adalah sebesar 1,037.

Tabel 4.4
Statistik Deskriptif Kinerja Keuangan

Variabel	Mean	Min	Max	Std. Deviasi
ROA	1.338	0.12	3.13	0.759
ROE	8.581	0.5	18.3	4.668
NPM	13.467	0.66	34.7	7.568

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Kinerja keuangan adalah gambaran tentang kondisi keuangan suatu perusahaan yang dianalisis dengan alat-alat analisis keuangan, sehingga dapat diketahui mengenai baik dan buruknya keadaan keuangan suatu perusahaan. Pada penelitian ini, variabel kinerja keuangan diukur dengan menggunakan tiga indikator, yaitu ROA, ROE, dan NPM. Adapun hasil statistik deskriptif untuk indikator pengukur kinerja keuangan periode 2016 sampai 2018 dipaparkan pada Tabel 4.4 di atas.

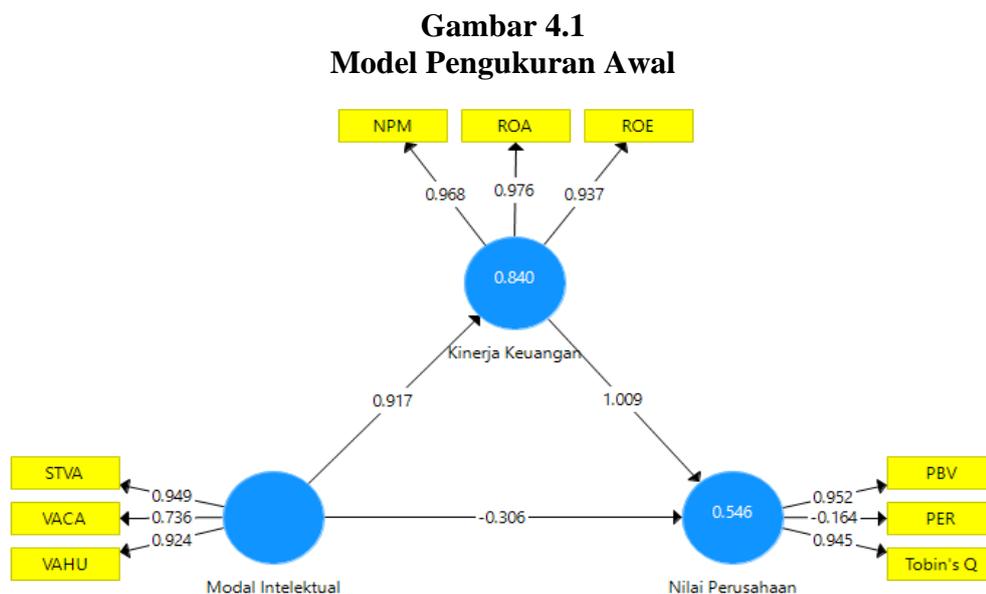
Berdasarkan Tabel 4.4, dapat diketahui nilai rata-rata ROA sebesar 1,338% menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan secara rata-rata dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan aset perusahaan adalah sebesar 1,338%. Adapun nilai rata-rata ROE sebesar 8,581% menunjukkan bahwa tingkat kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dengan menggunakan modal sendiri adalah sebesar 8,581%. Dan nilai rata-rata NPM sebesar 13,467% menunjukkan seberapa besar laba bersih yang diperoleh perusahaan untuk tingkat pendapatan operasional tertentu, yaitu sebesar 13,467%.

4.2.3 Pengujian Model Pengukuran (*Outer Model*)

Pengujian *outer model* dilakukan untuk memastikan bahwa *measurement* yang digunakan layak untuk dijadikan pengukuran (valid dan reliabel). Pengujian *outer model* dapat dilihat dari beberapa indikator, yaitu *convergent validity*, *composite reliability*, dan *discriminant validity*.

1. Model Pengukuran Awal

Di bawah ini disajikan model pengukuran awal penelitian. Nilai fit model dapat dilihat dari nilai *convergent validity*, *composite reliability*, dan *Cronbach's alpha*. Adapun interpretasi model pengukuran awal adalah sebagai berikut.



Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019.

a. *Convergent Validity* (Validitas Konvergen)

Validitas konvergen bertujuan untuk mengetahui validitas setiap hubungan antara indikator dengan konstruk atau variabel latennya. *Convergent validity* dilakukan dengan membandingkan nilai *outer model* (*loading factor*) & AVE

dengan nilai kritis 0,5. Jika nilai *loading factor* & AVE > 0,5 maka instrumen dinyatakan valid. Sebaliknya, apabila nilai *loading factor* AVE < 0,5 maka instrumen dinyatakan gugur atau tidak valid. Hasil *convergent validity* dapat ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji *Convergent Validity* Awal

Variabel	Indikator	Outer Loading	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
Modal Intelektual	STVA	0.949	0.765
	VACA	0.736	
	VAHU	0.924	
Nilai Perusahaan	PBV	0.952	0.609
	PER	-0.164	
	Tobin's Q	0.945	
Kinerja Keuangan	ROA	0.976	0.922
	ROE	0.937	
	NPM	0.968	

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Berdasarkan Tabel 4.5 di atas, dapat diketahui bahwa nilai AVE dan *outer loading* untuk variabel indikator modal intelektual dan kinerja keuangan > 0,5. Hal ini menunjukkan bahwa validitas konvergen untuk variabel modal intelektual dan kinerja keuangan sudah terpenuhi. Namun, untuk variabel nilai perusahaan terdapat satu indikator, yaitu indikator PER, yang memiliki nilai *outer loading* < 0,5 (-0,164 < 0,5), sehingga validitas konvergen untuk variabel nilai perusahaan belum terpenuhi.

b. *Internal Consistency Reliability*

Internal Consistency Reliability bertujuan untuk mengukur seberapa mampu indikator dapat mengukur konstruk latennya. Alat yang digunakan

untuk menguji reliabilitas dari data konstruk adalah nilai *composite reliability* dan *Cronbach's alpha*. Nilai *composite reliability* 0,6 – 0,7 dianggap memiliki reliabilitas yang baik, jika $> 0,7$ dianggap sangat baik, dan jika $< 0,6$ dianggap kurang reliabel (Sarstedt dkk., 2017) dan nilai *Cronbach's alpha* yang diharapkan adalah di atas 0,7. Syarat mengenai nilai *Cronbach's alpha* dijelaskan sebagai berikut:

- 1) Jika $\alpha > 0,90$ maka reliabilitas sempurna
- 2) Jika α antara 0,70 – 0,90 maka reliabilitas tinggi
- 3) Jika α antara 0,50 – 0,70 maka reliabilitas moderat
- 4) Jika $\alpha < 0,50$ maka reliabilitas rendah

Berikut ini adalah hasil penelitian yang didapatkan dari hasil pengolahan data menggunakan PLS yang disajikan dalam Tabel 4.6.

Tabel 4.6
Composite Reliability dan Cronbach's Alpha Awal

Variabel	Reliabilitas Komposit	Keterangan	Cronbach's Alpha	Keterangan
Modal Intelektual	0.906 > 0.7	Sangat baik	0.839 > 0.7	Reliabilitas Tinggi
Nilai Perusahaan	0.719 > 0.7	Sangat baik	0.647 < 0.7	Reliabilitas Moderat
Kinerja Keuangan	0.973 > 0.7	Sangat baik	0.958 > 0.7	Reliabilitas Sempurna

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

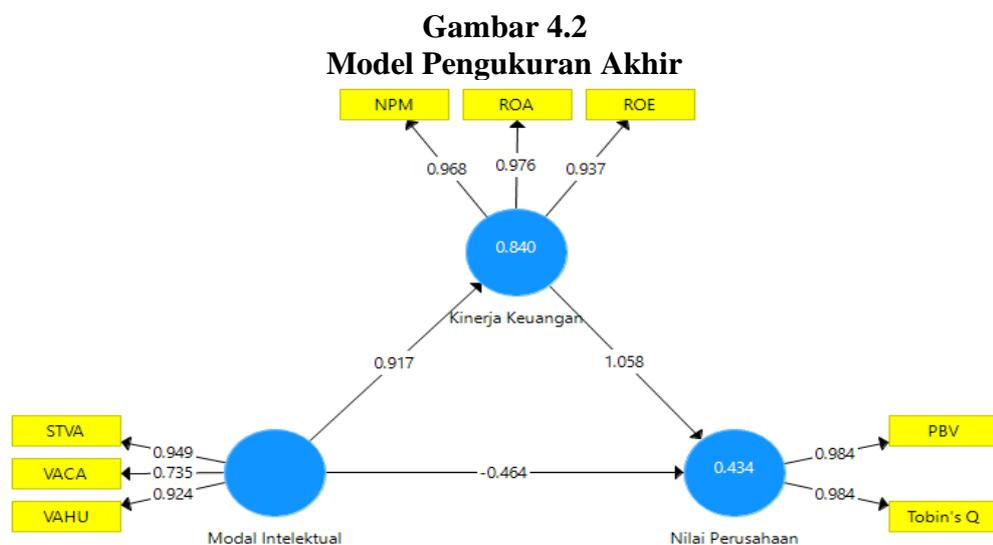
Berdasarkan Tabel 4.6 di atas, dapat diketahui bahwa variabel modal intelektual dan kinerja keuangan memiliki nilai *composite reliability* dan *Cronbach's alpha* di atas atau lebih besar dari 0,7 yang menandakan bahwa kedua variabel tersebut sangat reliabel atau konsisten. Berbeda dengan

variabel nilai perusahaan yang memiliki nilai *Cronbach's alpha* $< 0,7$ ($0,647 < 0,7$), yang termasuk dalam kategori moderat.

Pada model pengukuran awal ini didapatkan nilai yang belum maksimal untuk beberapa matriks, sehingga langkah yang ditempuh selanjutnya adalah membuang indikator yang memiliki nilai *loading factor* yang rendah, yaitu yang kurang dari 0,5 agar nilai *Cronbach's alpha* dan nilai *composite reliability* dapat mencapai angka yang maksimal atau tinggi. Adapun indikator yang diwajibkan untuk dibuang adalah indikator PER pada variabel nilai perusahaan. Setelah indikator tersebut dibuang, maka model struktural akan dikembangkan pada model pengukuran terbaru (model pengukuran akhir).

2. Model Pengukuran Akhir

Pada model pengukuran yang baru ini, telah dikeluarkan satu indikator pengukuran, yaitu PER, sehingga didapatkan model pengukuran akhir sebagai berikut.



Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019.

Adapun proses dalam menginterpretasi nilai pada model pengukuran akhir ini juga didasarkan pada nilai *convergent validity*, *Cronbach's alpha*, *composite reliability*, dan *discriminant validity*.

a. Convergent Validity (Validitas Konvergen)

Tabel 4.7
Hasil Uji Convergent Validity Akhir

Variabel	Indikator	Outer Loading	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
Modal Intelektual	STVA	0.949	0.765
	VACA	0.735	
	VAHU	0.924	
Nilai Perusahaan	PBV	0.984	0.968
	Tobin's Q	0.984	
Kinerja Keuangan	ROA	0.976	0.922
	ROE	0.937	
	NPM	0.968	

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Berdasarkan Tabel 4.7 di atas, dapat diketahui bahwa nilai AVE dan *outer loading* seluruh variabel lebih dari 0,5. Hal ini menunjukkan bahwa validitas konvergen terpenuhi.

b. Internal Consistency Reliability

Tabel 4.8
Composite Reliability dan Cronbach's Alpha Akhir

Variabel	Reliabilitas Komposit	Keterangan	Cronbach's Alpha	Keterangan
Modal Intelektual	0.906 > 0.7	Sangat baik	0.839 > 0.7	Reliabilitas Tinggi
Nilai Perusahaan	0.984 > 0.7	Sangat baik	0.967 > 0.7	Reliabilitas Sempurna
Kinerja Keuangan	0.973 > 0.7	Sangat baik	0.958 > 0.7	Reliabilitas Sempurna

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Berdasarkan Tabel 4.8 di atas, dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel memiliki nilai *composite reliability* dan *Cronbach's alpha* di atas atau lebih besar dari 0,7 yang menandakan bahwa seluruh variabel sangat reliabel atau dapat dipercaya.

c. *Discriminant Validity* (Validitas Diskriminan)

Validitas diskriminan bertujuan untuk menentukan apakah suatu indikator reflektif benar merupakan pengukur yang baik bagi konstruknya berdasarkan prinsip bahwa setiap indikator harus berkorelasi tinggi terhadap konstruknya saja. Validitas diskriminan dapat diketahui dengan cara membandingkan nilai akar kuadrat AVE (*Average Variance Extracted*) setiap konstruk dengan korelasi konstruk lainnya. Menurut Fornell dan Leker (dalam Wong, 2013), model mempunyai *discriminant validity* yang baik jika nilai akar kuadrat AVE untuk setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model. Tabel 4.9 berikut menunjukkan hasil *output* korelasi antar konstruk.

Tabel 4.9
Latent Variabel Corelation

Variabel	Kinerja Keuangan	Modal Intelektual	Nilai Perusahaan
Kinerja Keuangan	0.960		
Modal Intelektual	0.826	0.875	
Nilai Perusahaan	0.632	0.505	0.984

Sumber: Data Diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Dari Tabel 4.9 di atas, dapat disimpulkan bahwa nilai akar kuadrat AVE pada seluruh konstruk lebih tinggi daripada korelasi antar variabel. Dengan demikian, konstruk variabel modal intelektual, nilai perusahaan, dan kinerja

keuangan dapat dinyatakan valid karena nilai akar kuadrat AVE > koefisien korelasinya, artinya seluruh variabel tersebut telah memiliki *discriminant validity* yang tinggi.

4.2.4 Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Menilai *inner model* adalah melihat hubungan antara variabel endogen dan variabel eksogen dengan melihat hasil koefisien *parameter path* dan tingkat signifikansinya (Ghozali dan Latan, 2015). Pengujian model struktural dalam penelitian ini akan menggunakan uji koefisien determinasi (*R-Square*) dan uji *effect size* (f^2).

1. Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Koefisien determinasi (R^2) merupakan cara untuk menilai seberapa besar konstruk endogen dapat dijelaskan oleh konstruk eksogen. Kriteria nilai $R^2 \geq 0,67$ dianggap kuat, $0,33 - 0,66$ dianggap moderat, dan $0,19 - 0,32$ dianggap lemah (Chin dalam Ghozali dan Latan, 2015). Adapun nilai *R-Square* yang diperoleh disajikan dalam tabel berikut.

Tabel 4.10
Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Path	R Square	Adjusted R Square
Modal Intelektual → Kinerja Keuangan	0.840	0.838
Modal Intelektual & Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	0.434	0.418

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Dari Tabel 4.10 di atas, dapat dilihat bahwa nilai *R-Square* untuk jalur variabel modal intelektual terhadap kinerja keuangan adalah sebesar 0,840 atau 84,0% yang berarti bahwa sebesar 84,0% variabel kinerja keuangan

dapat dijelaskan oleh modal intelektual dan sisanya yaitu 16% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain selain modal intelektual.

Hasil *R-Square* untuk jalur variabel modal intelektual dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan yang diperoleh adalah sebesar 0,434 atau 43,4% yang berarti bahwa sebesar 43,4% variabel nilai perusahaan dijelaskan atau dipengaruhi oleh modal intelektual dan kinerja keuangan, dan sisanya yaitu sebesar 56,6% dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel lain selain modal intelektual dan kinerja keuangan.

2. *Effect Size* (f^2)

Selain menilai apakah ada atau tidak hubungan yang signifikan antar variabel, seorang peneliti hendaknya juga menilai besarnya pengaruh antar variabel dengan *effect size* atau *f-square*. Nilai f^2 0,02 sebagai kecil, 0,15 sebagai sedang, dan nilai 0,35 sebagai besar. Nilai kurang dari 0,02 bisa diabaikan atau dianggap tidak ada efek (Sarstedt dkk., 2017). Adapun nilai f^2 adalah sebagai berikut:

Tabel 4.11
***Effect Size* (f^2)**

Hubungan Simultan	<i>f-Square</i> (f)	Keterangan
Modal Intelektual → Kinerja Keuangan	5.269	Nilai pengaruh sangat besar
Modal Intelektual → Nilai Perusahaan	0.061	Nilai pengaruh kecil
Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	0.315	Nilai pengaruh sedang

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Berdasarkan Tabel 4.11 di atas, pengaruh simultan yang ditunjukkan dari variabel modal intelektual terhadap kinerja keuangan adalah berpengaruh

sangat besar (5,269), sedangkan secara simultan, pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan termasuk kategori kecil atau lemah (0,061). Adapun pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengaruh sedang atau medium (0,315).

4.2.5 Uji Hipotesis (*Resampling Bootstrapping*)

Dari pengolahan data, maka pengujian hipotesis dapat dilakukan dengan memperhatikan tingkat signifikansinya dan parameter *path* antara variabel laten. Pengambilan keputusan didasarkan pada arah hubungan dan signifikansi dari model pengujian dan korelasi antar konstruk dengan menggunakan *path coefficients* atau koefisien jalur. Nilai *path coefficients* berkisar antara -1 hingga +1. Semakin mendekati nilai +1, hubungan kedua konstruk semakin kuat.

Prosedur *bootstrapping* menghasilkan nilai t-statistik untuk setiap jalur hubungan yang digunakan untuk menguji hipotesis. Nilai t-statistik tersebut akan dibandingkan dengan nilai t-tabel, dengan tingkat presisi atau batas ketidakakuratan (α) = 5% = 0,05. Jika nilai t-statistik lebih tinggi dibandingkan dengan nilai t-tabel, maka hipotesis terdukung atau diterima.

Selain itu, pengujian hipotesis juga dapat dinilai dengan melihat nilai *p-value*. Apabila diperoleh nilai *p-value* $\leq 0,05$ ($\alpha = 5\%$), maka disimpulkan signifikan. Jika hasil pengujian pada model pengukuran adalah signifikan, maka dapat diartikan bahwa terdapat pengaruh variabel laten terhadap variabel laten lainnya.

Tabel 4.12 berikut merupakan hasil *output* dari *path coefficient* yang menunjukkan hubungan korelasi antar konstruk sehingga membentuk sebuah hipotesis.

Tabel 4.12
Path Coefficient

Path	Sampel Asli (O)	T Statistik	P Values
Modal Intelektual → Kinerja Keuangan	(+) 0.917	49.664	0.000
Modal Intelektual → Nilai Perusahaan	(-) 0.464	2.804	0.005
Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	(+) 1.058	5.227	0.000

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan. Berdasarkan Tabel 4.12 di atas, dapat dilihat bahwa arah hubungan langsung modal intelektual terhadap kinerja keuangan adalah positif karena nilai sampel asli (*original sample*) yang diperoleh bernilai positif sebesar 0,917. Selain itu, dalam penelitian ini diperoleh $df = n - k = 75 - 3 = 72$, sehingga diperoleh nilai t-tabel sebesar 1,993. Dari perhitungan t-tabel tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai t-statistik untuk pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan lebih besar daripada nilai t-tabelnya ($49,664 > 1,993$). Pada tingkat signifikansi 5%, hubungan antara modal intelektual terhadap kinerja keuangan signifikan karena nilai *p-value* yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat diartikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan, sehingga hipotesis pertama penelitian ini diterima.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah modal intelektual berpengaruh langsung positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan Tabel 4.12 di atas, dapat dilihat bahwa arah hubungan langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan adalah negatif karena nilai sampel asli (*original sample*) yang diperoleh bernilai -0,464. Selain itu, dalam penelitian ini diperoleh $df = n - k = 75 - 3 = 72$, sehingga diperoleh nilai t-tabel sebesar 1,993. Dari perhitungan t-tabel tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai t-statistik untuk pengaruh modal intelektual terhadap nilai perusahaan lebih besar daripada nilai t-tabelnya ($2.804 > 1,993$). Pada tingkat signifikansi 5%, hubungan antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan signifikan karena nilai *p-value* yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 ($0,005 < 0,05$), sehingga dapat disimpulkan bahwa modal intelektual berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis kedua penelitian ini ditolak.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Dari Tabel 4.12 di atas, dapat dilihat bahwa arah hubungan langsung kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah positif karena nilai sampel asli (*original sample*) yang diperoleh bernilai positif sebesar 1,058. Selain itu, dalam penelitian ini diperoleh $df = n - k = 75 - 3 = 72$, sehingga diperoleh nilai t-tabel sebesar 1,993. Dari perhitungan t-tabel tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai t-statistik untuk pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan lebih

besar daripada nilai t-tabelnya ($5.227 > 1,993$). Pada tingkat signifikansi 5%, hubungan antara kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan berpengaruh signifikan karena nilai *p-value* yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$), sehingga dapat diartikan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Adapun pengaruh tersebut juga memberi dampak bagi hipotesis kinerja keuangan sebagai variabel mediasi antara modal intelektual dan nilai perusahaan. Sehingga pengaruh tidak langsung antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan mediasi kinerja keuangan akan dipaparkan pada Tabel 4.13 berikut.

Tabel 4.13
Indirect Effect

Path	Sampel Asli (O)	T Statistik	P Values
Modal Intelektual → Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	0.970	5.027	0.000

Sumber: Data diolah, SmartPLS, 2019 (Lihat Lampiran 7).

Dari Tabel 4.13 di atas, dapat dilihat bahwa arah hubungan modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan mediasi kinerja keuangan adalah positif karena nilai sampel asli (*original sample*) yang diperoleh bernilai positif sebesar 0.970. Selain itu, dalam penelitian ini diperoleh $df = n - k = 75 - 3 = 72$, sehingga diperoleh nilai t-tabel sebesar 1,993. Dari perhitungan t-tabel tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai t-statistik untuk pengaruh Modal Intelektual terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan lebih besar daripada nilai t-tabelnya ($5.027 > 1,993$). Pada tingkat signifikansi 5%, hubungan antara modal intelektual terhadap nilai perusahaan dengan mediasi

kinerja keuangan berpengaruh signifikan karena nilai *p-value* yang diperoleh lebih kecil dari 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dari pemaparan tersebut, dapat disimpulkan bahwa kinerja keuangan mampu memediasi hubungan antara modal intelektual dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis ketiga diterima.

4.3 Pembahasan

4.3.1 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan (ROA, ROE, dan NPM). Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin bagus modal intelektual pada suatu perusahaan, maka suatu perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangannya.

Modal intelektual yang dikelola secara efektif dan efisien dapat menciptakan *value added* serta keunggulan dibanding para pesaingnya. Hal tersebut sejalan dengan *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa manajer korporasi akan berusaha memperoleh nilai tambah (*value added*) yang selanjutnya akan didistribusikan kembali kepada *stakeholder*. Para *stakeholder* akan berperan dalam rangka penggunaan dan pengelolaan sumber daya perusahaan, termasuk modal intelektual.

Pengelolaan modal intelektual yang baik, seperti strategi, pengelolaan sistem dan prosedur, pelatihan dan pengembangan karyawan, serta pengelolaan gaji dan tunjangan akan meningkatkan produktivitas karyawan dalam menghasilkan *value added*, sehingga modal intelektual secara keseluruhan akan mencapai keunggulan kompetitif. Meningkatnya

produktivitas karyawan menunjukkan bahwa karyawan semakin baik dalam mengelola aset perusahaan dan mampu meningkatkan pendapatan atau profit perusahaan. Hal ini dapat meningkatkan laba atas sejumlah aset dan ekuitas yang dimiliki perusahaan yang diukur dengan ROA dan ROE, serta dapat meningkatkan laba atas pendapatan operasional perusahaan yang diukur dengan menggunakan NPM.

Meningkatnya kinerja keuangan perusahaan melalui pengoptimalan modal intelektual juga dapat membuktikan *resource-based theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan akan mencapai keunggulan apabila memiliki sumber daya yang unggul. Sumber daya yang unggul akan didapatkan dengan pengoptimalan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan, yaitu modal intelektual. Oleh karena itu, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba akan meningkat jika perusahaan mampu memaksimalkan kinerja modal intelektual yang dimilikinya (Dewi dan Isyuardhana, 2014).

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2011), Sudibya dan Restuti (2014), dan Dewi dan Isyuardhana (2014). Hasil penelitian terdahulu tersebut menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

4.3.2 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan

(PBV dan Tobin's Q). Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi modal intelektual, maka semakin rendah nilai perusahaan.

Penciptaan nilai tambah modal intelektual yang tinggi membuat biaya-biaya yang dikeluarkan oleh perusahaan juga berlebihan sehingga membuat perusahaan cenderung boros dalam memanfaatkan kekayaan (dana) yang ada. Sehingga hal ini akan direspon negatif bagi para investor karena dianggap tidak mendatangkan keuntungan di masa mendatang, dimana dalam hal ini ditandai dengan perolehan *capital gain* yang kecil (Rustan DM., 2018).

Dalam penelitian ini, indikator VACA memiliki nilai terkecil dari kedua indikator lainnya. Hal ini mengindikasikan bahwa *relational* atau *customer capital* yang dimiliki perusahaan belum maksimal. Belum maksimalnya *relational* atau *customer capital* menunjukkan bahwa perusahaan belum maksimal dalam menjalin hubungan yang baik dengan pihak eksternal, seperti investor, pelanggan, dan pemerintah, sehingga hal tersebut dapat menyebabkan penilaian pihak eksternal terhadap nilai perusahaan menurun. Maka dapat disimpulkan bahwa pengelolaan modal intelektual yang belum maksimal, misalnya *relational capital*, dapat menyebabkan penilaian terhadap nilai perusahaan oleh pihak eksternal juga tidak maksimal.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sunarsih dan Mendra (2012) dan Dewi dan Isyuardhana (2014) yang tidak dapat membuktikan pengaruh langsung modal intelektual terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian yang dilakukan oleh Hadiwijaya dan Rohman (2013) menyatakan bahwa *intellectual capital* tidak memiliki

pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Tidak adanya pengaruh dari *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan dikarenakan dalam komponen VAIC, didapatkan bahwa komponen VAHU lebih besar daripada komponen lainnya, yang berarti perusahaan lebih banyak mengalokasikan dana yang besar untuk pembiayaan SDM. Kondisi demikian akan dinilai oleh investor sebagai sesuatu yang dapat mengurangi sumber modal perusahaan. Investor menilai bahwa alokasi dana yang besar untuk *intellectual capital* dapat menjadi kurang efisien karena hal tersebut akan memperkecil kas yang dapat menurunkan alokasi kas untuk dividen sebagaimana yang diharapkan oleh investor.

Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan bahwa investor dalam menilai perusahaan cenderung kurang mempertimbangkan adanya pengaruh modal intelektual dalam laporan keuangan secara langsung yang dimiliki perusahaan. Sehingga investor hanya melihat dari faktor lain, seperti harga saham perusahaan atau kinerja keuangan perusahaan. Investor juga tidak menitikberatkan nilai perusahaan pada sumber daya intelektual yang dimiliki perusahaan karena investor cenderung masih memberikan penilaian tinggi pada perusahaan yang mengutamakan sumber daya fisik dalam pengoperasiannya. Alasan lainnya adalah karena belum adanya pengungkapan yang jelas atau transparansi mengenai modal intelektual dalam laporan keuangan, sehingga para investor tidak dapat mengetahui seberapa besar modal intelektual yang dimiliki oleh suatu perusahaan.

4.3.3 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel *Intervening*

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa modal intelektual (VACA, VAHU, dan STVA) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV dan Tobin's Q) dengan kinerja keuangan (ROA, ROE, dan NPM) sebagai variabel mediasi. Hasil ini memberikan interpretasi bahwa peningkatan modal intelektual akan diikuti dengan peningkatan profitabilitas yang digambarkan dalam kinerja keuangan perusahaan, sehingga berdampak juga pada nilai perusahaan dengan asumsi faktor-faktor lain yang mempengaruhi besar kecilnya modal intelektual dianggap konstan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa investor akan memberikan penilaian yang tinggi kepada perusahaan yang mampu meningkatkan kinerja keuangannya menjadi lebih tinggi. Kinerja keuangan yang tinggi akan direspon positif oleh pasar, sehingga pasar akan memberikan penghargaan yang tinggi pada nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya.

Penelitian ini juga mampu membuktikan *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa perusahaan berkewajiban untuk memberikan informasi bagi para *stakeholder*. Dengan memeberikan informasi berupa kinerja keuangan bagi para *stakeholder*, para *stakeholder* akan memberikan penilaian bagi perusahaan atas pemenuhan fasilitas yang diberikan kepada para *stakeholder* tersebut, berupa nilai yang tinggi bagi perusahaan yang tercermin dari tingginya harga saham.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Walidayni (2016) dan Febry (2018) yang menyatakan bahwa terdapat pengaruh tidak langsung antara modal intelektual dan nilai perusahaan melalui kinerja keuangan.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil pengujian data yang mengacu pada masalah dan tujuan penelitian, maka dapat disimpulkan bahwa:

1. Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin bagus modal intelektual pada suatu perusahaan, maka suatu perusahaan mampu meningkatkan kinerja keuangannya. Pengelolaan modal intelektual yang baik akan meningkatkan produktivitas perusahaan sehingga akan meningkatkan laba dan kinerja keuangan suatu perusahaan.
2. Modal intelektual berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi modal intelektual, maka semakin rendah nilai perusahaan. Investor menilai bahwa alokasi dana yang besar untuk peningkatan modal intelektual dapat menjadi kurang efisien karena hal tersebut akan memperkecil kas yang dapat menurunkan alokasi kas/dana untuk dividen sebagaimana yang diharapkan oleh investor. Selain itu, karena belum adanya transparansi yang jelas mengenai pengungkapan komponen modal intelektual dalam laporan keuangan, membuat investor cenderung menilai perusahaan berdasarkan sumber daya fisik yang dimiliki oleh perusahaan melalui laporan keuangannya.
3. Modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel *intervening*. Hasil penelitian ini

menunjukkan bahwa investor akan memberikan penilaian yang tinggi kepada perusahaan yang mampu meningkatkan kinerja keuangannya menjadi lebih tinggi. Kinerja keuangan yang tinggi akan direspon positif oleh pasar, sehingga pasar akan memberikan penghargaan yang tinggi pada nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya.

5.2 Saran

Berdasarkan kesimpulan di atas, dapat disampaikan beberapa saran, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi peneliti selanjutnya, diharapkan dapat menggambarkan model modal intelektual selain model Pulic, seperti EVA dan MVA. Karena model Pulic sulit digunakan untuk laporan keuangan di Indonesia yang disebabkan oleh pengungkapan modal intelektual yang masih kurang.
2. Penelitian berikutnya dapat menambahkan indikator kinerja keuangan dan nilai perusahaan agar diperoleh hasil yang maksimal, seperti *cash ratio* dan *Revenue Growth (RG)* untuk kinerja keuangan, dan *Dividen Pay out Ratio (DPR)* dan *Earnings per Share (EPS)* untuk nilai perusahaan.
3. Disarankan untuk menambah jumlah sampel dalam penelitian agar didapatkan hasil yang lebih baik.

DAFTAR PUSTAKA

Buku

- Deegan, C. 2014. *Financial Accounting Theory 4th Edition*. Sydney: McGraw-Hill Book Company.
- Ghozali, I. dan Latan H. 2015. *Partial Least Squares: Konsep, Teknik, dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0 Edisi Ke-2*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Husnan, Suad. 2015. *Dasar-dasar Teori Portofolio dan Analisis Sekuritas Edisi 5*. Yogyakarta: UPP AMP YKPN.
- Ikatan Akuntan Indonesia. 2018. *Standar Akuntansi Keuangan Efektif per 1 Januari 2018*. Jakarta: Ikatan Akuntan Indonesia.
- Munawir. 2014. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Liberty.
- Sartono, Agus. 2014. *Manajemen Keuangan Teori dan Aplikasi, Edisi Keempat*. Yogyakarta: BPFE.
- Solihin, Ismail. 2012. *Manajemen Strategik*. Bandung: PT. Gelora Aksara Pratama.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2016. *Kupas Tuntas Penelitian Akuntansi dengan SPSS*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Sujarweni, V. Wiratna. 2017. *Analisis Laporan Keuangan*. Yogyakarta: Pustaka Baru Press.
- Tandelilin, Eduardus. 2010. *Portofolio dan Investasi: Teori dan Aplikasi, Edisi Pertama*. Yogyakarta: Kanisius.
- Ulum, Ihyaul. 2011. *Intellectual Capital: Konsep dan Kajian Empiris, Edisi Kedua*. Yogyakarta: Graha Ilmu.

Jurnal

- Ardimas, Wahyu dan Wardoyo. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan pada Bank Go Public yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 18, No. 1: 57-66.
- Ariyani, Ni Komang Sri dan Made Gede Wirakusuma. 2018. Pengaruh Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Akuntansi*, Vol. 25, No. 1: 464-496.

- Cahyadi, I Gede Putra. 2012. Pengaruh Modal Intelektual pada Nilai Perusahaan perbankan yang Go Publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol. 2, No. 1.
- Dewi, Nisa Ayu Castrena, dan Deannes Isyuardhana. 2014. Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, Vol. 18, No. 2, Maret.
- Fajarani, I. dan Firmansyah, R. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan LQ 45). *Jurnal Dinamika Akuntansi*, Vol. 4, No. 1, Maret 2012: 1-12.
- Hadiwijaya, C. R., & Abdul Rohman. 2013. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 2, No. 3: 1-7.
- Henseler J., Ringle C.M., dan Sarstedt M. 2015. A New Criterion for Assessing Discriminant Validity in Variance-Based Structural Equation Modeling. *Journal of the Academy of Marketing Science*, Vol. 43: 115-135.
- Kuryanto, B., dan Syafruddin, M. 2008. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. *Symposium Nasional Akuntansi 11 (SNA 11)*: 23-24, Juli 2018.
- Marfuah dan Ari Nur Rahman. 2013. “Analisis Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value”. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*, Vol. 2, April, No. 1: 33-34.
- Pramestiningrum. 2013. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2009-2011. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol. 2, No. 1, Desember.
- Putra, I Gede Cahyadi. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Go Public di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika*, Vol. 2, No. 1, ISSN 2089-3310.
- Sarstedt, M., Ringle C.M., dan Hair J.F. 2017. Partial Least Square Structural Equation Modeling. Dalam: *Homburg C., Klarmann M., Vomberg A. (eds) Handbook of Marketing Research*. Springer, Cham.
- Solikhah, Badingtus., Abdul Rohman, dan Wahyu Meiranto. 2010. Implikasi Intellectual Capital Terhadap Financial Performance, Growth, dan Market Value”. *Simposium Nasional Akuntansi XIII*.
- Sudibya, Diva Cicilya Nunki Arum dan MI Mitha Dwi Restuti. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan

sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Manajemen dan Bisnis*, Vol. 18, No. 1: 14-29.

Sunarsih, Ni Made dan Ni Putu Yuria Mendra. 2012. "Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Perusahaan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia." *Simposium Nasional Akuntansi XV*.

Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 5, No. 1: 31-51.

Thaib, Faezal. 2013. Value Added Intellectual Capital (VAHU, VACA, STVA) Pengaruhnya Terhadap Kinerja Keuangan Bank Pemerintah Periode 2007-2011. *Jurnal EMBA*, Vol. 1, No. 3: 151-159.

Wong K.K. 2013. Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) Techniques Using SmartPLS. *Marketing Bulletin*, Vol. 24: Technical Note1.

Penelitian (Skripsi, Tesis, dan Disertasi)

Angraini, Niken. 2018. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2012-2016. *Skripsi*. Bandar Lampung: Universitas Lampung.

Apryanti. 2019. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2017. *Skripsi*. Makassar: STIE Nobel Indonesia.

Astuti, Indri. 2015. Hubungan Dinamis antara Modal Intelektual dan Kinerja Keuangan Perusahaan. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

Febry, Ikbil Hilmanda. 2018. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.

Fitra, Muhammad Nur. 2015. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Asuransi Indonesia. *Skripsi*. Makassar: STIE Nobel Indonesia.

Hadiwidya, Rendy Cahyo. 2013. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.

- Hidayati, Eva Eko. 2010. Analisis Pengaruh DER, DPR, ROE, dan Size Terhadap PBV Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI Tahun 2005-2007. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Indrajaya, Andrean. 2015. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris di Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2013). *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Sanata Dharma.
- Jayati, Sonya Erythrina. 2016. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perdagangan Jasa yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Kartikasari, Yohannita Dwi. 2016. Pengaruh Good Corporate Governance dan Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Keuangan. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Nnurfauzia, Atika. 2018. Pengaruh Intellectual Capital pada Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Indonesia.
- Pramestiningrum. 2013. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2009-2011. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.
- Prasetyanto, Pramudityo. 2013. Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Kinerja Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi*. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Riana, Lutcy Siera Engga. 2016. Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Bandar Lampung: Universitas Lampung.
- Rustan DM. 2018. Pengaruh Intellectual Capital dan Asset Liability Management Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Mediasi. *Disertasi*. Makassar: Universitas Muslim Indonesia.
- Saryanti, Endang. 2011. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2007-2009. *Skripsi*. Surakarta: STIE-AUB.
- Simanungkalit, Paskah. 2015. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Peiode 2009-2013. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Diponegoro.

- Subrata, Imam. 2014. Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur High-IC dan Low-IC yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Universitas Lampung.
- Swapradinta, Kurnia Dwi. 2016. Analisis Faktor Determinasi Pengungkapan Modal Intelektual pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Widiatmoko, Reza Galih. 2015. Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Profitabilitas Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Negeri Yogyakarta.
- Walidayni, Nur Amalia. 2016. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening. *Skripsi*. Yogyakarta: Universitas Islam Negeri Sunan Kalijaga.

L

A

M

P

I

R

A

N

**Lampiran 1: Daftar Sampel Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di BEI
Periode 2016-2018.**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1.	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.
2.	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
3.	BBKP	Bank Bukopin Tbk.
4.	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.
5.	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
6.	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
7.	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
8.	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
9.	BGTG	Bank Ganesha Tbk.
10.	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
11.	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
12.	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.
13.	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
14.	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
15.	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
16.	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
17.	BTPN	Bank Tabungan Pensiunan Nasional Tbk.
18.	BVIC	Bank Victoria International Tbk.
19.	DNAR	Bank Dinar Indonesia Tbk.
20.	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.
21.	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.
22.	MEGA	Bank Mega Tbk.
23.	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
24.	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk.
25.	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.

Sumber: www.idx.co.id, 2019.

Lampiran 2: Tabel Perhitungan *Value Added* (VA) Tahun 2016-2018

$$VA = OUT - IN$$

Di mana: Out = total penjualan dan pendapatan lain

In = beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)

Nilai *Value Added* Tahun 2016 (dalam rupiah)

No.	KODE	OUT	IN	VA
1.	BACA	1,328,710,000,000	1,044,393,000,000	284,317,000,000
2.	BBCA	64,129,998,000,000	27,660,914,000,000	36,469,084,000,000
3.	BBKP	10,017,876,000,000	8,361,461,000,000	1,656,415,000,000
4.	BBMD	1,111,393,536,041	672,125,736,341	439,267,799,700
5.	BBNI	59,327,945,000,000	36,264,659,000,000	23,063,286,000,000
6.	BBRI	114,342,715,000,000	61,703,418,000,000	52,639,297,000,000
7.	BBTN	18,421,641,000,000	12,947,756,000,000	5,473,885,000,000
8.	BDMN	26,554,900,000,000	16,741,849,000,000	9,813,051,000,000
9.	BGTG	304,782,000,000	182,031,000,000	122,751,000,000
10.	BJBR	11,436,072,000,000	7,751,472,000,000	3,684,600,000,000
11.	BJTM	5,254,129,000,000	2,742,502,000,000	2,511,627,000,000
12.	BMAS	562,264,475,000	367,734,724,000	194,529,751,000
13.	BMRI	106,119,958,000,000	73,888,486,000,000	32,231,472,000,000
14.	BNBA	742,023,620,491	518,090,381,771	223,933,238,720
15.	BNGA	24,363,062,000,000	17,989,549,000,000	6,373,513,000,000
16.	BNII	17,522,268,000,000	12,552,287,000,000	4,969,981,000,000
17.	BTPN	14,305,168,000,000	8,552,291,000,000	5,752,877,000,000
18.	BVIC	2,474,316,559,000	2,212,473,841,000	261,842,718,000
19.	DNAR	197,934,413,217	151,055,139,228	46,879,273,989
20.	INPC	2,389,136,000,000	1,819,667,000,000	569,469,000,000
21.	MCOR	1,095,873,000,000	820,353,000,000	275,520,000,000
22.	MEGA	7,885,720,000,000	5,277,373,000,000	2,608,347,000,000
23.	NISP	11,619,847,000,000	7,370,872,000,000	4,248,975,000,000
24.	PNBN	18,742,287,000,000	13,707,758,000,000	5,034,529,000,000
25.	SDRA	2,007,745,000,000	1,296,468,000,000	711,277,000,000

Sumber: Data diolah, 2019.

Nilai Value Added Tahun 2017
(dalam rupiah)

No.	KODE	OUT	IN	VA
1.	BACA	1,363,323,000,000	1,092,845,000,000	270,478,000,000
2.	BBCA	68,923,148,000,000	28,429,250,000,000	40,493,898,000,000
3.	BBKP	10,390,503,000,000	9,234,212,000,000	1,156,291,000,000
4.	BBMD	1,140,135,050,848	580,037,171,986	560,097,878,862
5.	BBNI	66,089,288,000,000	39,589,429,000,000	26,499,859,000,000
6.	BBRI	125,972,627,000,000	68,724,828,000,000	57,247,799,000,000
7.	BBTN	21,697,531,000,000	15,251,199,000,000	6,446,332,000,000
8.	BDMN	23,570,912,000,000	13,643,692,000,000	9,927,220,000,000
9.	BGTG	426,353,000,000.0	261,427,000,000	164,926,000,000
10.	BJBR	12,365,809,000,000	8,413,816,000,000	3,951,993,000,000
11.	BJTM	5,260,860,000,000	2,438,673,000,000	2,822,187,000,000
12.	BMAS	534,344,139,000	337,795,765,000	196,548,374,000
13.	BMRI	111,220,135,000,000	69,191,842,000,000	42,028,293,000,000
14.	BNBA	703,590,497,620	461,335,068,326	242,255,429,294
15.	BNGA	23,755,832,000,000	15,701,049,000,000	8,054,783,000,000
16.	BNII	17,532,220,000,000	12,641,320,000,000	4,890,900,000,000
17.	BTPN	14,515,599,000,000	8,866,689,000,000	5,648,910,000,000
18.	BVIC	2,709,314,265,000	2,377,360,523,000	331,953,742,000
19.	DNAR	201,842,842,019	155,732,068,759	46,110,773,260
20.	INPC	2,487,912,000,000	1,934,904,000,000	553,008,000,000
21.	MCOR	1,187,039,000,000	884,791,000,000	302,248,000,000
22.	MEGA	8,572,732,000,000	5,772,135,000,000	2,800,597,000,000
23.	NISP	12,549,689,000,000	7,600,986,000,000	4,948,703,000,000
24.	PNBN	19,028,939,000,000	14,087,265,000,000	4,941,674,000,000
25.	SDRA	2,227,910,000,000	1,364,909,000,000	863,001,000,000

Sumber: Data diolah, 2019.

Nilai Value Added Tahun 2018
(dalam rupiah)

No.	KODE	OUT	IN	VA
1	BACA	1,512,390,000,000	1,187,959,000,000	324,431,000,000
2	BBCA	74,510,475,000,000	28,429,250,000,000	46,081,225,000,000
3	BBKP	8,764,485,000,000	9,234,212,000,000	-469,727,000,000
4	BBMD	1,127,855,449,461	580,037,171,986	547,818,277,475
5	BBNI	71,748,629,000,000	39,589,429,000,000	32,159,200,000,000
6	BBRI	139,186,447,000,000	68,724,828,000,000	70,461,619,000,000
7	BBTN	24,923,352,000,000	15,251,199,000,000	9,672,153,000,000
8	BDMN	23,868,444,000,000	13,643,692,000,000	10,224,752,000,000
9	BGTG	426,239,000,000.00	261,427,000,000	164,812,000,000
10	BJBR	12,848,673,000,000	8,413,816,000,000	4,434,857,000,000
11	BJTM	5,614,060,000,000	2,438,673,000,000	3,175,387,000,000
12	BMAS	542,330,240,000	337,795,765,000	204,534,475,000
13	BMRI	119,681,209,000,000	69,191,842,000,000	50,489,367,000,000
14	BNBA	676,933,703,448	461,335,068,326	215,598,635,122
15	BNGA	24,109,519,000,000	15,701,049,000,000	8,408,470,000,000
16	BNII	17,056,751,000,000	12,641,320,000,000	4,415,431,000,000
17	BTPN	14,727,555,000,000	8,866,689,000,000	5,860,866,000,000
18	BVIC	2,557,509,268,000	2,377,360,523,000	180,148,745,000
19	DNAR	203,098,879,111	155,732,068,759	47,366,810,352
20	INPC	2,337,614,000,000	1,934,904,000,000	402,710,000,000
21	MCOR	1,318,243,000,000	884,791,000,000	433,452,000,000
22	MEGA	8,790,349,000,000	5,772,135,000,000	3,018,214,000,000
23	NISP	13,632,265,000,000	7,600,986,000,000	6,031,279,000,000
24	PNBN	19,619,221,000,000	14,087,265,000,000	5,531,956,000,000
25	SDRA	2,472,351,000,000	1,364,909,000,000	1,107,442,000,000

Sumber: Data diolah, 2019.

**Lampiran 3: Tabel Perhitungan *Human Capital*, *Capital Employed*, dan
Structural Capital Tahun 2016-2018**

Human Capital = Beban karyawan
Capital Employed = total ekuitas
Structural Capital = VA – HC

**Nilai HC, CA, dan SC Tahun 2016
(dalam rupiah)**

No.	KODE	HC	CA	SC
1.	BACA	151,034,000,000	1,315,040,000,000	133,283,000,000
2.	BBCA	10,629,884,000,000	112,715,059,000,000	25,839,200,000,000
3.	BBKP	1,179,844,000,000	6,910,000,000,000	476,571,000,000
4.	BBMD	200,082,334,291	2,681,773,809,235	239,185,465,409
5.	BBNI	8,833,954,000,000	89,254,000,000,000	14,229,332,000,000
6.	BBRI	18,593,976,000,000	147,534,097,000,000	34,045,321,000,000
7.	BBTN	2,121,653,000,000	19,130,536,000,000	3,352,232,000,000
8.	BDMN	4,878,839,000,000	36,377,972,000,000	4,934,212,000,000
9.	BGTG	68,961,000,000	1,067,856,000,000	53,790,000,000
10.	BJBR	2,164,291,000,000	9,674,228,000,000	1,520,309,000,000
11.	BJTM	1,060,045,000,000	7,209,572,000,000	1,451,582,000,000
12.	BMAS	102,950,940,000	1,111,612,136,000	91,578,811,000
13.	BMRI	13,618,745,000,000	153,369,723,000,000	18,612,727,000,000
14.	BNBA	118,437,102,585	1,296,667,409,954	105,496,136,135
15.	BNGA	3,646,919,000,000	34,207,622,000,000	2,726,594,000,000
16.	BNII	2,380,722,000,000	19,272,606,000,000	2,589,259,000,000
17.	BTPN	3,143,161,000,000	16,312,428,000,000	2,609,716,000,000
18.	BVIC	176,580,857,000	2,626,270,697,000	85,261,861,000
19.	DNAR	29,329,023,396	446,078,173,585	17,550,250,593
20.	INPC	468,368,000,000	4,424,389,000,000	101,101,000,000
21.	MCOR	199,624,000,000	2,396,184,000,000	75,896,000,000
22.	MEGA	1,137,784,000,000	12,265,681,000,000	1,470,563,000,000
23.	NISP	1,906,514,000,000	19,506,576,000,000	2,342,461,000,000
24.	PNBN	1,827,366,000,000	34,200,800,000,000	3,207,163,000,000
25.	SDRA	297,376,000,000	4,411,890,000,000	413,901,000,000

Sumber: Data diolah, 2019.

Nilai HC, CA, dan SC Tahun 2017
(dalam rupiah)

No.	KODE	HC	CA	SC
1	BACA	147,146,000,000	1,408,386,000,000	123,332,000,000
2	BBCA	11,335,155,000,000	131,401,694,000,000	29,158,743,000,000
3	BBKP	1,034,708,000,000	6,758,952,000,000	121,583,000,000
4	BBMD	207,081,172,743	3,082,638,026,520	353,016,706,119
5	BBNI	9,277,196,000,000	100,903,304,000,000	17,222,663,000,000
6	BBRI	20,440,958,000,000	168,007,778,000,000	36,806,841,000,000
7	BBTN	2,554,429,000,000	21,663,434,000,000	3,891,903,000,000
8	BDMN	4,816,779,000,000	39,172,152,000,000	5,110,441,000,000
9	BGTG	95,517,000,000	1,118,360,000,000	69,409,000,000
10	BJBR	2,251,354,000,000	10,104,975,000,000	1,700,639,000,000
11	BJTM	1,179,380,000,000	7,816,074,000,000	1,642,807,000,000
12	BMAS	104,796,916,000	1,162,157,388,000	91,751,458,000
13	BMRI	14,858,642,000,000	170,006,132,000,000	27,169,651,000,000
14	BNBA	121,292,111,810	1,362,829,434,621	120,963,317,484
15	BNGA	3,948,212,000,000	36,950,996,000,000	4,106,571,000,000
16	BNII	2,386,679,000,000	20,775,040,000,000	2,504,221,000,000
17	BTPN	3,670,484,000,000	17,200,797,000,000	1,978,426,000,000
18	BVIC	193,873,441,000	2,846,345,796,000	138,080,301,000
19	DNAR	34,259,126,701	458,087,599,568	11,851,646,559
20	INPC	450,331,000,000	4,507,912,000,000	102,677,000,000
21	MCOR	228,595,000,000	2,443,795,000,000	73,653,000,000
22	MEGA	1,196,512,000,000	13,064,616,000,000	1,604,085,000,000
23	NISP	2,071,176,000,000	21,784,354,000,000	2,877,527,000,000
24	PNBN	2,042,903,000,000	36,288,731,000,000	2,898,771,000,000
25	SDRA	274,823,000,000	6,106,998,000,000	588,178,000,000

Sumber: Data diolah, 2019.

Nilai HC, CA, dan SC Tahun 2018
(dalam rupiah)

No.	KODE	HC	CA	SC
1	BACA	166,893,000,000	1,484,963,000,000	157,538,000,000
2	BBCA	12,143,106,000,000	151,753,427,000,000	32,706,064,000,000
3	BBKP	996,636,000,000	8,594,437,000,000	144,887,000,000
4	BBMD	223,069,965,475	3,088,013,085,461	359,886,251,049
5	BBNI	9,518,738,000,000	110,373,789,000,000	19,599,399,000,000
6	BBRI	22,423,271,000,000	185,275,331,000,000	41,725,877,000,000
7	BBTN	2,876,562,000,000	23,840,448,000,000	3,593,800,000,000
8	BDMN	4,966,120,000,000	41,939,821,000,000	5,158,037,000,000
9	BGTG	100,896,000,000	1,126,199,000,000	10,958,000,000
10	BJBR	2,160,020,000,000	11,285,315,000,000	2,058,397,000,000
11	BJTM	1,411,911,000,000	8,471,936,000,000	1,705,921,000,000
12	BMAS	118,434,821,000	1,200,740,595,000	69,971,028,000
13	BMRI	16,322,769,000,000	184,960,305,000,000	33,905,797,000,000
14	BNBA	129,923,115,717	1,494,754,637,294	125,987,041,740
15	BNGA	4,001,791,000,000	39,580,579,000,000	4,794,343,000,000
16	BNII	2,460,991,000,000	25,090,691,000,000	3,032,936,000,000
17	BTPN	2,811,122,000,000	19,364,407,000,000	3,078,341,000,000
18	BVIC	192,326,818,000	2,806,025,405,000	(4,424,632,000)
19	DNAR	44,602,463,375	474,060,067,219	(2,049,518,345)
20	INPC	419,322,000,000	4,687,111,000,000	86,114,000,000
21	MCOR	243,152,000,000	4,516,158,000,000	128,567,000,000
22	MEGA	1,255,113,000,000	13,782,673,000,000	1,952,933,000,000
23	NISP	2,152,080,000,000	24,428,254,000,000	3,486,447,000,000
24	PNBN	2,116,689,000,000	40,747,117,000,000	4,375,093,000,000
25	SDRA	257,570,000,000	6,550,468,000,000	729,736,000,000

Sumber: Data diolah, 2019.

Lampiran 4: Nilai VAHU, VACA, dan STVA Tahun 2016-2018

$$VAHU = \frac{VA}{HC}; VACA = \frac{VA}{CA}; STVA = \frac{SC}{VA}$$

Nilai VAHU, VACA, dan STVA Tahun 2016

No.	KODE	VAHU	VACA	STVA
1.	BACA	1.88	0.22	0.47
2.	BBCA	3.43	0.32	0.71
3.	BBKP	1.40	0.24	0.29
4.	BBMD	2.20	0.16	0.54
5.	BBNI	2.61	0.26	0.62
6.	BBRI	2.83	0.36	0.65
7.	BBTN	2.58	0.29	0.61
8.	BDMN	2.01	0.27	0.50
9.	BGTG	1.78	0.11	0.44
10.	BJBR	1.70	0.38	0.41
11.	BJTM	2.37	0.35	0.58
12.	BMAS	1.89	0.17	0.47
13.	BMRI	2.37	0.21	0.58
14.	BNBA	1.89	0.17	0.47
15.	BNGA	1.75	0.19	0.43
16.	BNII	2.09	0.26	0.52
17.	BTPN	1.83	0.35	0.45
18.	BVIC	1.48	0.10	0.33
19.	DNAR	1.60	0.11	0.37
20.	INPC	1.22	0.13	0.18
21.	MCOR	1.38	0.11	0.28
22.	MEGA	2.29	0.21	0.56
23.	NISP	2.23	0.22	0.55
24.	PNBN	2.76	0.15	0.64
25.	SDRA	2.39	0.16	0.58

Sumber: Data diolah, 2019.

Nilai VAHU, VACA, dan STVA Tahun 2017

No.	KODE	VAHU	VACA	STVA
1.	BACA	1.84	0.19	0.46
2.	BBCA	3.57	0.31	0.72
3.	BBKP	1.12	0.17	0.11
4.	BBMD	2.70	0.18	0.63
5.	BBNI	2.86	0.26	0.65
6.	BBRI	2.80	0.34	0.64
7.	BBTN	2.52	0.30	0.60
8.	BDMN	2.06	0.25	0.51
9.	BGTG	1.73	0.15	0.42
10.	BJBR	1.76	0.39	0.43
11.	BJTM	2.39	0.36	0.58
12.	BMAS	1.88	0.17	0.47
13.	BMRI	2.83	0.25	0.65
14.	BNBA	2.00	0.18	0.50
15.	BNGA	2.04	0.22	0.51
16.	BNII	2.05	0.24	0.51
17.	BTPN	1.54	0.33	0.35
18.	BVIC	1.71	0.12	0.42
19.	DNAR	1.35	0.10	0.26
20.	INPC	1.23	0.12	0.19
21.	MCOR	1.32	0.12	0.24
22.	MEGA	2.34	0.21	0.57
23.	NISP	2.39	0.23	0.58
24.	PNBN	2.42	0.14	0.59
25.	SDRA	3.14	0.14	0.68

Sumber: Data diolah, 2019.

Nilai VAHU, VACA, dan STVA Tahun 2018

No.	KODE	VAHU	VACA	STVA
1.	BACA	1.94	0.22	0.49
2.	BBCA	3.69	0.30	0.73
3.	BBKP	1.15	0.13	0.13
4.	BBMD	2.61	0.19	0.62
5.	BBNI	3.06	0.26	0.67
6.	BBRI	2.86	0.35	0.65
7.	BBTN	2.25	0.27	0.56
8.	BDMN	2.04	0.24	0.51
9.	BGTG	1.11	0.10	0.10
10.	BJBR	1.95	0.37	0.49
11.	BJTM	2.21	0.37	0.55
12.	BMAS	1.59	0.16	0.37
13.	BMRI	3.08	0.27	0.68
14.	BNBA	1.97	0.17	0.49
15.	BNGA	2.20	0.22	0.55
16.	BNII	2.23	0.22	0.55
17.	BTPN	2.10	0.30	0.52
18.	BVIC	0.98	0.07	-0.02
19.	DNAR	0.95	0.09	-0.05
20.	INPC	1.21	0.11	0.17
21.	MCOR	1.53	0.08	0.35
22.	MEGA	2.56	0.23	0.61
23.	NISP	2.62	0.23	0.62
24.	PNBN	3.07	0.16	0.67
25.	SDRA	3.83	0.15	0.74

Sumber: Data diolah, 2019.

Lampiran 5: Nilai PBV, PER, dan Tobin's Q Tahun 2016-2018

Nilai PBV, PER, dan Tobin's Q Tahun 2016

No.	KODE	PBV	PER	Tobin's Q
1.	BACA	1.10	15.51	1.01
2.	BBCA	3.39	18.54	1.39
3.	BBKP	0.92	35.00	0.99
4.	BBMD	2.36	35.36	1.35
5.	BBNI	1.15	9.06	0.99
6.	BBRI	0.39	10.91	0.91
7.	BBTN	0.96	7.04	0.94
8.	BDMN	0.98	13.32	1.00
9.	BGTG	0.82	16.74	0.95
10.	BJBR	3.40	28.47	1.17
11.	BJTM	1.18	8.28	1.03
12.	BMAS	1.46	24.60	1.09
13.	BMRI	1.76	39.12	1.05
14.	BNBA	0.36	5.87	0.88
15.	BNGA	0.62	10.20	0.95
16.	BNII	1.20	11.72	1.02
17.	BTPN	0.95	8.68	0.94
18.	BVIC	0.29	7.15	0.88
19.	DNAR	1.21	41.31	1.04
20.	INPC	0.26	13.35	0.88
21.	MCOR	1.03	66.07	1.01
22.	MEGA	1.45	15.36	1.08
23.	NISP	1.22	13.28	1.03
24.	PNBN	0.53	7.51	0.92
25.	SDRA	1.36	18.83	1.07

Sumber: Data diolah, 2019.

Nilai PBV, PER, dan Tobin's Q Tahun 2017

No.	KODE	PBV	PER	Tobin's Q
1.	BACA	1.08	17.65	1.01
2.	BBCA	4.11	23.17	1.54
3.	BBKP	0.79	39.33	0.99
4.	BBMD	1.82	21.28	1.22
5.	BBNI	1.83	13.56	1.08
6.	BBRI	2.67	15.36	1.25
7.	BBTN	1.75	12.48	1.00
8.	BDMN	1.70	18.12	1.15
9.	BGTG	0.83	18.12	0.96
10.	BJBR	2.30	19.20	1.06
11.	BJTM	1.36	9.16	1.05
12.	BMAS	1.50	25.06	1.10
13.	BMRI	2.20	18.09	1.12
14.	BNBA	0.45	6.91	0.89
15.	BNGA	0.92	11.39	0.99
16.	BNII	0.86	9.78	0.98
17.	BTPN	0.84	11.55	0.92
18.	BVIC	0.72	15.04	0.92
19.	DNAR	1.38	62.50	1.07
20.	INPC	0.28	18.56	0.88
21.	MCOR	1.46	71.33	1.07
22.	MEGA	1.78	17.86	1.12
23.	NISP	0.49	9.89	0.93
24.	PNBN	0.76	11.38	0.96
25.	SDRA	0.96	13.35	0.99

Sumber: Data diolah, 2019.

Nilai PBV, PER, dan Tobin's Q Tahun 2018

No.	KODE	PBV	PER	Tobin's Q
1.	BACA	1.43	19.88	1.04
2.	BBCA	4.22	24.79	1.59
3.	BBKP	0.37	17.00	0.94
4.	BBMD	1.83	21.23	1.21
5.	BBNI	1.49	10.93	1.03
6.	BBRI	2.44	13.83	1.21
7.	BBTN	1.13	9.58	0.95
8.	BDMN	1.73	18.45	1.16
9.	BGTG	0.81	164.00	0.95
10.	BJBR	1.79	13.03	1.03
11.	BJTM	1.22	8.20	1.03
12.	BMAS	1.36	23.03	1.06
13.	BMRI	1.86	13.76	1.07
14.	BNBA	0.43	6.91	0.88
15.	BNGA	0.58	6.55	0.94
16.	BNII	0.63	6.87	0.95
17.	BTPN	1.04	10.06	0.95
18.	BVIC	0.59	20.83	0.91
19.	DNAR	1.42	34.09	1.08
20.	INPC	0.21	18.29	0.86
21.	MCOR	0.52	26.30	0.99
22.	MEGA	2.48	21.30	1.24
23.	NISP	0.80	7.44	0.97
24.	PNBN	0.68	8.86	0.94
25.	SDRA	0.86	10.52	0.97

Sumber: Data diolah, 2019.

Lampiran 6: Tabel Perhitungan ROA, ROE, dan NPM Tahun 2016-2018

**Nilai ROA, ROE, dan NPM Tahun 2016
(dalam Persen)**

No.	KODE	ROA	ROE	NPM
1.	BACA	0.66	7.11	7.03
2.	BBCA	3.05	18.30	32.17
3.	BBKP	0.17	2.55	1.76
4.	BBMD	1.69	6.68	16.13
5.	BBNI	1.89	12.78	19.23
6.	BBRI	2.62	17.82	22.99
7.	BBTN	1.22	13.69	14.22
8.	BDMN	1.60	7.68	10.52
9.	BGTG	0.93	3.67	12.86
10.	BJBR	1.13	11.92	10.08
11.	BJTM	2.39	14.26	19.57
12.	BMAS	1.24	6.13	12.12
13.	BMRI	1.41	9.55	13.81
14.	BNBA	1.11	6.07	10.61
15.	BNGA	0.86	6.09	8.54
16.	BNII	1.18	10.21	11.23
17.	BTPN	2.05	11.50	13.11
18.	BVIC	0.39	3.82	4.06
19.	DNAR	0.57	2.93	0.66
20.	INPC	0.28	1.65	3.05
21.	MCOR	0.18	0.93	2.02
22.	MEGA	1.64	9.44	14.68
23.	NISP	1.30	9.18	15.40
24.	PNBN	1.26	7.36	13.44
25.	SDRA	1.37	7.02	15.43

Sumber: Data diolah, 2019.

Nilai ROA, ROE, dan NPM Tahun 2017
(dalam Persen)

No.	KODE	ROA	ROE	NPM
1.	BACA	0.53	6.12	6.32
2.	BBCA	3.11	17.75	33.84
3.	BBKP	0.13	2.01	1.31
4.	BBMD	2.24	8.57	23.18
5.	BBNI	1.94	13.65	20.84
6.	BBRI	2.58	17.29	23.06
7.	BBTN	1.16	13.98	13.95
8.	BDMN	2.15	9.77	16.24
9.	BGTG	1.12	4.57	11.99
10.	BJBR	1.05	11.99	9.80
11.	BJTM	2.25	14.83	22.04
12.	BMAS	1.15	5.98	13.01
13.	BMRI	1.91	12.61	19.28
14.	BNBA	1.28	6.57	12.73
15.	BNGA	1.12	8.06	12.53
16.	BNII	1.07	8.96	10.61
17.	BTPN	1.49	8.27	9.80
18.	BVIC	0.47	4.78	5.02
19.	DNAR	0.40	2.20	4.99
20.	INPC	0.25	1.51	2.74
21.	MCOR	0.32	2.04	4.20
22.	MEGA	1.58	9.95	15.16
23.	NISP	1.41	9.99	17.34
24.	PNBN	0.94	5.53	10.55
25.	SDRA	1.62	7.18	19.69

Sumber: Data diolah, 2019.

Nilai ROA, ROE, dan NPM Tahun 2018
(dalam Persen)

No.	KODE	ROA	ROE	NPM
1.	BACA	0.59	7.17	7.04
2.	BBCA	3.13	17.04	34.70
3.	BBKP	0.20	2.21	2.17
4.	BBMD	2.20	8.61	23.57
5.	BBNI	1.87	13.67	21.03
6.	BBRI	2.50	17.50	23.29
7.	BBTN	0.92	11.78	11.27
8.	BDMN	2.20	9.79	17.21
9.	BGTG	0.12	0.50	1.31
10.	BJBR	1.29	13.76	12.08
11.	BJTM	2.01	14.88	22.45
12.	BMAS	1.06	5.91	13.09
13.	BMRI	2.15	13.98	21.60
14.	BNBA	1.27	6.21	13.72
15.	BNGA	1.31	8.80	14.44
16.	BNII	1.27	9.02	13.26
17.	BTPN	2.22	11.66	15.33
18.	BVIC	0.26	2.82	3.09
19.	DNAR	0.78	4.18	9.75
20.	INPC	0.21	1.14	2.29
21.	MCOR	0.56	1.99	6.82
22.	MEGA	1.91	11.60	18.19
23.	NISP	1.52	10.80	19.35
24.	PNBN	1.54	7.82	16.25
25.	SDRA	1.82	8.21	21.76

Sumber: Data diolah, 2019.

Lampiran 7: Tabel Analisis Data

Uji Normalitas

		Unstandardized Residual
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.35405225
Most Extreme Differences	Absolute	.123
	Positive	.095
	Negative	-.123
Kolmogorov-Smirnov Z		1.065
Asymp. Sig. (2-tailed)		.207

Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Min	Max	Std. Deviasi
VAHU	2.138	0.95	3.83	0.648
VACA	0.216	0.07	0.39	0.084
STVA	0.483	-0.05	0.74	0.175
PBV	1.295	0.21	4.22	0.827
PER	20.362	5.87	164	21.056
Tobin's Q	1.037	0.86	1.59	0.138
ROA	1.338	0.12	3.13	0.759
ROE	8.581	0.5	18.3	4.668
NPM	13.467	0.66	34.7	7.568

Hasil Uji *Convergent Validity* Awal

Variabel	Indikator	Outer Loading	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
Modal Intelektual	STVA	0.949	0.765
	VACA	0.736	
	VAHU	0.924	
Nilai Perusahaan	PBV	0.952	0.609
	PER	-0.164	
	Tobin's Q	0.945	
Kinerja Keuangan	ROA	0.976	0.922
	ROE	0.937	
	NPM	0.968	

Composite Reliability dan Cronbach's Alpha Awal

Variabel	Reliabilitas Komposit	Keterangan	Cronbach's Alpha	Keterangan
Modal Intelektual	0.906 > 0.7	Sangat baik	0.839 > 0.7	Reliabilitas Tinggi
Nilai Perusahaan	0.719 > 0.7	Sangat baik	0.647 < 0.7	Reliabilitas Moderat
Kinerja Keuangan	0.973 > 0.7	Sangat baik	0.958 > 0.7	Reliabilitas Sempurna

Hasil Uji Convergent Validity Akhir

Variabel	Indikator	Outer Loading	Rata-rata Varians Diekstrak (AVE)
Modal Intelektual	STVA	0.949	0.765
	VACA	0.735	
	VAHU	0.924	
Nilai Perusahaan	PBV	0.984	0.968
	Tobin's Q	0.984	
Kinerja Keuangan	ROA	0.976	0.922
	ROE	0.937	
	NPM	0.968	

Composite Reliability dan Cronbach's Alpha Akhir

Variabel	Reliabilitas Komposit	Keterangan	Cronbach's Alpha	Keterangan
Modal Intelektual	0.906 > 0.7	Sangat baik	0.839 > 0.7	Reliabilitas Tinggi
Nilai Perusahaan	0.984 > 0.7	Sangat baik	0.967 > 0.7	Reliabilitas Sempurna
Kinerja Keuangan	0.973 > 0.7	Sangat baik	0.958 > 0.7	Reliabilitas Sempurna

Latent Variabel Corelation

Variabel	Kinerja Keuangan	Modal Intelektual	Nilai Perusahaan
Kinerja Keuangan	0.960		
Modal Intelektual	0.826	0.875	
Nilai Perusahaan	0.632	0.505	0.984

Koefisien Determinasi (*R-Square*)

Path	R Square	Adjusted R Square
Modal Intelektual → Kinerja Keuangan	0.840	0.838
Modal Intelektual & Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	0.434	0.418

Effect Size (f^2)

Hubungan Simultan	<i>f-Square</i> (f)	Keterangan
Modal Intelektual → Kinerja Keuangan	5.269	Nilai pengaruh sangat besar
Modal Intelektual → Nilai Perusahaan	0.061	Nilai pengaruh kecil
Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	0.315	Nilai pengaruh sedang

Path Coefficient

Path	Sampel Asli (O)	T Statistik	P Values
Modal Intelektual → Kinerja Keuangan	(+) 0.917	49.664	0.000
Modal Intelektual → Nilai Perusahaan	(-) 0.464	2.804	0.005
Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	(+) 1.058	5.227	0.000

Indirect Effect

Path	Sampel Asli (O)	T Statistik	P Values
Modal Intelektual → Kinerja Keuangan → Nilai Perusahaan	0.970	5.027	0.000

Lampiran 8: Nilai T-Tabel

d.f.	TINGKAT SIGNIFIKANSI						
	20%	10%	5%	2%	1%	0,2%	0,1%
dua sisi	20%	10%	5%	2%	1%	0,2%	0,1%
satu sisi	10%	5%	2,5%	1%	0,5%	0,1%	0,05%
1	3,078	6,314	12,706	31,821	63,657	318,309	636,619
2	1,886	2,920	4,303	6,965	9,925	22,327	31,599
3	1,638	2,353	3,182	4,541	5,841	10,215	12,924
4	1,533	2,132	2,776	3,747	4,604	7,173	8,610
5	1,476	2,015	2,571	3,365	4,032	5,893	6,869
6	1,440	1,943	2,447	3,143	3,707	5,208	5,959
7	1,415	1,895	2,365	2,998	3,499	4,785	5,408
8	1,397	1,860	2,306	2,896	3,355	4,501	5,041
9	1,383	1,833	2,262	2,821	3,250	4,297	4,781
10	1,372	1,812	2,228	2,764	3,169	4,144	4,587
11	1,363	1,796	2,201	2,718	3,106	4,025	4,437
12	1,356	1,782	2,179	2,681	3,055	3,930	4,318
13	1,350	1,771	2,160	2,650	3,012	3,852	4,221
14	1,345	1,761	2,145	2,624	2,977	3,787	4,140
15	1,341	1,753	2,131	2,602	2,947	3,733	4,073
16	1,337	1,746	2,120	2,583	2,921	3,686	4,015
17	1,333	1,740	2,110	2,567	2,898	3,646	3,965
18	1,330	1,734	2,101	2,552	2,878	3,610	3,922
19	1,328	1,729	2,093	2,539	2,861	3,579	3,883
20	1,325	1,725	2,086	2,528	2,845	3,552	3,850
21	1,323	1,721	2,080	2,518	2,831	3,527	3,819
22	1,321	1,717	2,074	2,508	2,819	3,505	3,792
23	1,319	1,714	2,069	2,500	2,807	3,485	3,768
24	1,318	1,711	2,064	2,492	2,797	3,467	3,745
25	1,316	1,708	2,060	2,485	2,787	3,450	3,725
26	1,315	1,706	2,056	2,479	2,779	3,435	3,707
27	1,314	1,703	2,052	2,473	2,771	3,421	3,690
28	1,313	1,701	2,048	2,467	2,763	3,408	3,674
29	1,311	1,699	2,045	2,462	2,756	3,396	3,659

30	1,310	1,697	2,042	2,457	2,750	3,385	3,646
31	1,309	1,696	2,040	2,453	2,744	3,375	3,633
32	1,309	1,694	2,037	2,449	2,738	3,365	3,622
33	1,308	1,692	2,035	2,445	2,733	3,356	3,611
34	1,307	1,691	2,032	2,441	2,728	3,348	3,601
35	1,306	1,690	2,030	2,438	2,724	3,340	3,591
36	1,306	1,688	2,028	2,434	2,719	3,333	3,582
37	1,305	1,687	2,026	2,431	2,715	3,326	3,574
38	1,304	1,686	2,024	2,429	2,712	3,319	3,566
39	1,304	1,685	2,023	2,426	2,708	3,313	3,558
40	1,303	1,684	2,021	2,423	2,704	3,307	3,551
41	1,303	1,683	2,020	2,421	2,701	3,301	3,544
42	1,302	1,682	2,018	2,418	2,698	3,296	3,538
43	1,302	1,681	2,017	2,416	2,695	3,291	3,532
44	1,301	1,680	2,015	2,414	2,692	3,286	3,526
45	1,301	1,679	2,014	2,412	2,690	3,281	3,520
46	1,300	1,679	2,013	2,410	2,687	3,277	3,515
47	1,300	1,678	2,012	2,408	2,685	3,273	3,510
48	1,299	1,677	2,011	2,407	2,682	3,269	3,505
49	1,299	1,677	2,010	2,405	2,680	3,265	3,500
50	1,299	1,676	2,009	2,403	2,678	3,261	3,496
51	1,298	1,675	2,008	2,402	2,676	3,258	3,492
52	1,298	1,675	2,007	2,400	2,674	3,255	3,488
53	1,298	1,674	2,006	2,399	2,672	3,251	3,484
54	1,297	1,674	2,005	2,397	2,670	3,248	3,480
55	1,297	1,673	2,004	2,396	2,668	3,245	3,476
56	1,297	1,673	2,003	2,395	2,667	3,242	3,473
57	1,297	1,672	2,002	2,394	2,665	3,239	3,470
58	1,296	1,672	2,002	2,392	2,663	3,237	3,466
59	1,296	1,671	2,001	2,391	2,662	3,234	3,463
60	1,296	1,671	2,000	2,390	2,660	3,232	3,460
61	1,296	1,670	2,000	2,389	2,659	3,229	3,457
62	1,295	1,670	1,999	2,388	2,657	3,227	3,454

63	1,295	1,669	1,998	2,387	2,656	3,225	3,452
64	1,295	1,669	1,998	2,386	2,655	3,223	3,449
65	1,295	1,669	1,997	2,385	2,654	3,220	3,447
66	1,295	1,668	1,997	2,384	2,652	3,218	3,444
67	1,294	1,668	1,996	2,383	2,651	3,216	3,442
68	1,294	1,668	1,995	2,382	2,650	3,214	3,439
69	1,294	1,667	1,995	2,382	2,649	3,213	3,437
70	1,294	1,667	1,994	2,381	2,648	3,211	3,435
71	1,294	1,667	1,994	2,380	2,647	3,209	3,433
72	1,293	1,666	1,993	2,379	2,646	3,207	3,431
73	1,293	1,666	1,993	2,379	2,645	3,206	3,429
74	1,293	1,666	1,993	2,378	2,644	3,204	3,427
75	1,293	1,665	1,992	2,377	2,643	3,202	3,425
76	1,293	1,665	1,992	2,376	2,642	3,201	3,423
77	1,293	1,665	1,991	2,376	2,641	3,199	3,421
78	1,292	1,665	1,991	2,375	2,640	3,198	3,420
79	1,292	1,664	1,990	2,374	2,640	3,197	3,418
80	1,292	1,664	1,990	2,374	2,639	3,195	3,416
81	1,292	1,664	1,990	2,373	2,638	3,194	3,415
82	1,292	1,664	1,989	2,373	2,637	3,193	3,413
83	1,292	1,663	1,989	2,372	2,636	3,191	3,412
84	1,292	1,663	1,989	2,372	2,636	3,190	3,410
85	1,292	1,663	1,988	2,371	2,635	3,189	3,409
86	1,291	1,663	1,988	2,370	2,634	3,188	3,407
87	1,291	1,663	1,988	2,370	2,634	3,187	3,406
88	1,291	1,662	1,987	2,369	2,633	3,185	3,405
89	1,291	1,662	1,987	2,369	2,632	3,184	3,403
90	1,291	1,662	1,987	2,368	2,632	3,183	3,402
91	1,291	1,662	1,986	2,368	2,631	3,182	3,401
92	1,291	1,662	1,986	2,368	2,630	3,181	3,399
93	1,291	1,661	1,986	2,367	2,630	3,180	3,398
94	1,291	1,661	1,986	2,367	2,629	3,179	3,397
95	1,291	1,661	1,985	2,366	2,629	3,178	3,396

96	1,290	1,661	1,985	2,366	2,628	3,177	3,395
97	1,290	1,661	1,985	2,365	2,627	3,176	3,394
98	1,290	1,661	1,984	2,365	2,627	3,175	3,393
99	1,290	1,660	1,984	2,365	2,626	3,175	3,392
100	1,290	1,660	1,984	2,364	2,626	3,174	3,390