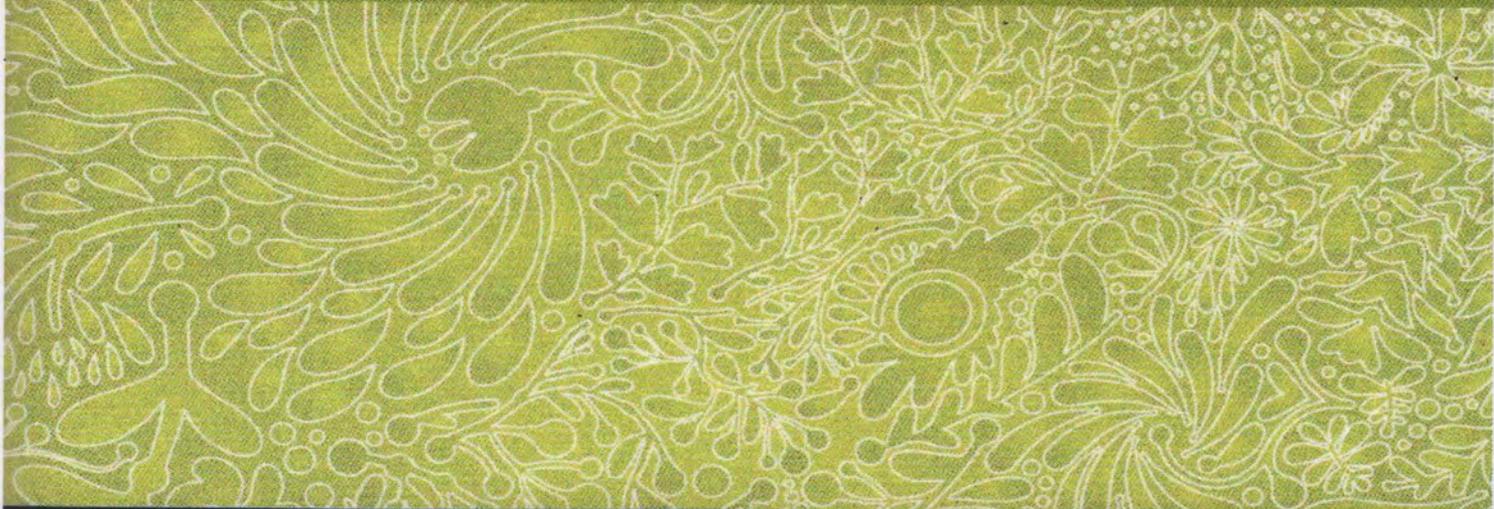




ISSN No. 2407-0548

FMI6

Proceedings Forum Manajemen Indonesia 6
ENTREPRENEURIAL MANAGEMENT



Didukung Oleh:



Departemen Manajemen
Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Sumatera Utara
Medan
November 2014

DAFTAR ISI

DAFTAR NAMA PENGURUS FMI	iii
KATA SAMBUTAN REKTOR	iv
KATA SAMBUTAN DEKAN	v
KATA SAMBUTAN.....	vi
DAFTAR ISI.....	vii
JADWAL ACARA FMI 6 MEDAN	xxix
JADWAL ACARA PER SESI.....	xxx

MANAJEMEN KEUANGAN

BIAS INVESTOR PADA PERDAGANGAN INDEKS Abdur Rafik.....	3
HUBUNGAN AGENSI DAN KINERJA PADA PERUSAHAAN KELUARGA: STUDI PADA PERUSAHAAN KECIL DAN MENENGAH DI YOGYAKARTA Agus Harjito, Arif Singapurwoko	4
ANALISIS <i>OVERREACTION</i>, <i>FIRM SIZE</i> DAN <i>LIKUIDITAS</i> SAHAM PADA SAHAM <i>SYARIAH</i> DAN <i>NONSYARIAH</i> DI <i>BURSA EFEK INDONESIA</i> Agus Riyanto, Zaenal Arifin	5
PENGARUH RASIO KEUANGAN TERHADAP PERTUMBUHAN LABA DI MASA YANG AKAN DATANG Ait Novatiani, Rosyani Muthya.....	6
PENGARUH PERGERAKAN NILAI TUKAR RUPIAH TERHADAP VOLUME PERDAGANGAN SAHAM DAN <i>RETURN</i> SAHAM PADA SEKTOR ANEKA INDUSTRI YANG TERDAFTAR PADA BEI TAHUN 2008-2012 Andina Pradanti, Nurfauziah.....	7
ANALISIS RISIKO PORTOFOLIO OPTIMAL SAHAM BLUE CHIP MENGGUNAKAN PENDEKATAN VALUE AT RISK Ari Christianti.....	8
ANALISIS KINERJA LEMBAGA KEUANGAN MIKRO DI INDONESIA DENGAN VARIABEL <i>FINANCIAL SUSTAINABILITY</i>, <i>OUTREACH</i> DAN <i>WELFARE IMPACT</i> Arif Singapurwoko	9
PENGARUH KONDISI KEUANGAN PERUSAHAAN TERHADAP MANIPULASI AKTIVITAS RIIL Amellya Christiantidan, I Putu Sugiarta Sanjaya	10
PERKEMBANGAN <i>BEHAVIORAL FINANCE</i> DI INDONESIA DAN MANCANEGERA Benny Budiawan Tjandrasa.....	11

STRUKTUR KEUANGAN DAN KINERJA ANTAR GENERASI PERUSAHAAN KELUARGA DI INDONESIA	
Baziedy Aditya Darmawan, Dwipraptono Agus Harjito.....	12
PENGARUH RASIO SPESIFIK PERBANKAN TERHADAP KINERJA KEUANGAN BANK GO PUBLIC DI BEI	
Cytraningrum Denry Susanty, Sutrisno.....	13
KETEPATAN ESTIMASI LABA, TARGET HARGA DAN REKOMENDASI SAHAM DALAM ANALYST REPORT	
C. Erna Susilawati.....	14
MODEL MARKOWITZ UNTUK PEMBENTUKAN PORTFOLIO OPTIMAL DI BURSA EFEK INDONESIA	
Dihin Septyanto, Bob Kertopati.....	15
PENGARUH PENERAPAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN MANUFAKTUR (Studi pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI)	
Eria Orizayanti, Nurfauziah.....	16
PENGARUH UKURAN PERUSAHAAN, PERTUMBUHAN PERUSAHAAN, NON-DEBT TAX SHIELD, LABA PERUSAHAAN, FIXED ASSET, RISIKO BISNIS DAN LIQUIDITY TERHADAP LEVERAGE PADAPT ASTRA INTERNATIONAL TBK DAN ANAK PERUSAHAANNYA DI BURSA EFEK INDONESIA	
Evanti Anggraini , Tita Deitiana.....	17
THE AGGREGATE BIAS OF THE DISPOSITION EFFECT	
Edo Sri Harsanto.....	18
ANALISIS EFISIENSI PERBANKAN ISLAM DI ASIA TENGGARA	
Faaza Fakhrunnas, Zaenal Arifin.....	19
DETERMINAN KECURANGAN LAPORAN KEUANGAN DAN KORUPSI MANAJEMEN	
Fitri Ismiyanti, Chyntia.....	20
PENGARUH KONSENTRASI KEPEMILIKAN DAN KOMITE AUDIT TERHADAP MANAJEMEN LABA SERTA DAMPAKNYA TERHADAP KUALITAS LABA PADA PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2012 SAMPAI 2013	
Fransisca Hanita R, Ryani Dhyana Parashakti.....	21
FACTORS FROM UNDERWRITER THAT INFLUENCE INITIAL RETURN OF THE COMPANIES DOING INITIAL PUBLIC OFFERINGS IN INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE PERIOD OF 2004-2011	
Ferry Sugianto, Liliana Inggrit Wijaya.....	22
PENGARUH ASET, MODAL SENDIRI, MODAL ASING, JUMLAH PEGAWAI DAN JUMLAH ANGGOTA TERHADAP PENDAPATAN USAHA KOPERASI SEKTOR UNGGULAN DI ACEH UTARA	
Ghazali Syamni, Nazir ² , Musliadi.....	23
HUBUNGAN ANTARA KUALITAS KELEMBAGAAN, INVESTASI ASING LANGSUNG, KEBEBASAN PASAR, DAN KEWIRAUSAHAAN: STUDI PERBANDINGAN DI ASIA TENGGARA	
H. Sugeng Hariadi.....	24

GENDER, STRUKTUR MODAL, DAN KEPUTUSAN KEUANGAN USAHA MIKRO, KECIL, DAN MENENGAH DI INDONESIA Herlina Yoka Roida.....	25
ANALISIS PENERBITAN OBLIGASI DAERAH UNTUK PEMBIAYAAN INFRASTRUKTUR DAERAH <i>(ANALYSIS OF MUNICIPAL BOND ISSUANCE TO FINANCING LOCAL INFRASTRUCTURE)</i> H.M. Hasbi Zaidi.....	26
ANALISIS DETERMINAN KEPUTUSAN PEMBAYARAN DIVIDEN STUDI PADA PERUSAHAAN YANG GO PUBLIC DI BURSA EFEK INDONESIA Heni Kusumawati, Shita Lusi Wardhani.....	27
PERSPEKTIF MANAJER INDUSTRI KEUANGAN SYARIAH DI JEMBER TENTANG PENERAPAN BISNIS SYARIAH Hari Sukarno, Dessy Novitasari Laras Asih.....	28
ISLAMIC FINANCE MANAGEMENT: A PLATINUM OPPORTUNITY FOR YOUNG ENTREPRENEURS Ik& Purnamasari, Maryam Nadir	29
PENGARUH FAKTOR FUNDAMENTAL DAN TEKNIKAL TERHADAP HARGA SAHAM PERTAMBANGAN DI BURSA EFEK INDONESIA Intan Yuniasih, Sri Mulyati.....	30
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MULTINASIONAL DAN PERUSAHAAN DOMESTIK SERTA FAKTOR PENENTU:PERBANDINGAN DI NEGARA MAJU DAN NEGARA BERKEMBANG I Made Sudana, Anita Handayani.....	31
THEORETICAL BASES OF THE DISPOSITION EFFECT ONINVESTOR BEHAVIOR: REVIEW OF THEORIESAND SURVEY OF LITERATURE I Made Surya Negara Sudirman	32
FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI LOAN CONTRACT PADA PINJAMAN KORPORASI DI KAWASAN ASIA-PASIFIK PERIODE 2006-2010 Jemmy Gunawan, Deddy Marciano, Liliana Inggrit Wijaya.....	33
BANK PERFORMANCE AND ECONOMIC GROWTH: IMPLENTATION OF GRANGER PANEL CAUSALITY Khairunnisa	34
PENGARUH INDIKATOR MAKROEKONOMI TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM PERBANKAN Liesa Aprilia Crestin, Hedwigis Esti Riwayati.....	35
ANALISIS FAKTOR MAKRO EKONOMI DAN FAKTOR KINERJA KEUANGAN SEBAGAI PEMBENTUK MODEL PREDIKSI KEBANGKRUTAN PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN TERCATAT DI BEI PADA PAPAN PENGEMBANG DENGAN SEKTOR PERDAGANGAN, JASA DAN INVESTASI) PERIODE 2009-2012 M. Sienly Veronica.....	36

CUSTOMER-FOCUSED STRATEGY DAN RISIKO TOTALBANK UMUM DEvisa NASIONAL INDONESIA Mudjilah Rahayu	37
PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP NILAI PASAR DAN KINERJA PERUSAHAAN KELUARGA YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA Mohamad Maulana, Sri Mulyati.....	38
HISTORICAL EFFICIENCY OF BANKS IN INDONESIA AT THE PERIOD OF 1992-2012 Muhamad Nadratuzzaman Hosen, Muhammad Faza Firdaus.....	39
PENINGKATAN KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR: RESOURCE BASED THEORY APPROACH Mutamimah, Ichva Dhian Fatmariza.....	40
PERUBAHAN HARGA MINYAK MENTAH DUNIA DAN PENDAPATAN SAHAM PERUSAHAAN PADA SUB SEKTOR OTOMOTIF Muhammad Madyan, Harmoni Filantropi.....	41
KINERJA PORTOFOLIO SYARIAHDAN PORTOFOLIO NON SYARIAHDI INDONESIA Nanny Veronica Djohan, Werner R. Murhadi, Endang Ernawati	42
TINGKAT LITERACY KEUANGAN MAHASISWA PERGURUAN TINGGI DI KOTA MEDAN Nisrul Irawati, Syamsul Bahri TRB, Beby Kendida Hasibuan	43
PENGUJIAN DAMPAK MANAJEMEN TEKNOLOGI INFORMASI TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN NILAI BISNIS (Studi Kasus pada PT. Bank BPR X di Bandung) Nanang Sasongko	44
CORPORATE GOVERNANCE DAN PERATAAN LABA Puput Tri Komalasari, Nur Mia Al'maidah	45
PERILAKU PENGAMBILAN RISIKO DAN STRUKTUR KEPEMILIKAN PADA INDUSTRI PERBANKAN DI INDONESIA Rahmat Heru Setianto	46
FENOMENA REAKSI BERLEBIHAN ATAU OVERREACTION PADA TRANSAKSI SAHAM DI ASIA TENGGARA RShanti DarsihOttemoesoe, Mariana IngMalelak.....	47
PENGARUH RETURN ON ASSET, RETUN ON EQUITY, NET PROFIT MARGIN, DEBT TO ASSET RATIO, DEBT TO EQUITY RATIO DAN DIVIDEND PAYOUT RATIO PADA HARGA SAHAM PERUSAHAAN-PERUSAHAAN TERBUKA YANG TERDAFTAR PADA INDEKS SYARIAH DI BEI 2009-2012 Rosemarie Sutjiati Njotoprajitno.....	48
FUNDAMENTAL EFFECT TO CAPITAL STRUCTURE ON THE FIRMS LISTED INDONESIA STOCK EXCHANGE YEARS 2009-2012 Ramli, Agus Zainul Arifin.....	49
PENGARUH EKSPEKTASI KONSUMEN TERHADAP INDEKS HARGA SAHAM GABUNGAN DI BURSA EFEK INDONESIA Sumarsono	50

**PENINGKATAN KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR: *RESOURCE*
*BASED THEORY APPROACH***

Mutamimah

(tatikmut@yahoo.com)

Ichva Dhian Fatmariza

(dhianizha@yahoo.co.id)

Fakultas Ekonomi

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

ABSTRAK

Penelitian ini dilakukan untuk menguji *Resources Based Theory* dengan menganalisis pengaruh modal intelektual dan aktiva tetap terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar. Populasi penelitian ini seluruh Perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia 2008-2012. Teknik pengambilan sampel menggunakan purposive sampling berdasarkan pertimbangan tertentu, diperoleh 28 perusahaan dalam jangka waktu 2008-2012, sehingga berjumlah 140 observasi. Analisis statistik yang digunakan adalah analisis regresi berganda. Setelah lolos uji asumsi klasik, hasilnya menunjukkan bahwa modal intelektual memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan maupun kinerja pasar, sementara itu aktiva tetap tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan maupun kinerja pasar, dan kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar. Secara keseluruhan, temuan empiris penelitian ini mendukung *Resource Based Theory* karena hanya modal intelektual yang mempunyai pengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan maupun kinerja pasar bagi perbankan *go public* di Bursa Efek Indonesia.

Kata kunci: *resource based theory, modal intelektual, aktiva tetap, kinerja keuangan dan kinerja pasar*

***IMPROVED FINANCIAL PERFORMANCE AND MARKET PERFORMANCE :
RESOURCE BASED THEORY APPROACH***

Mutamimah

(tatikmut@yahoo.com)

Ichva Dhian Fatmariza

(dhianizha@yahoo.co.id)

Faculty of Economics

Universitas Islam Sultan Agung Semarang

ABSTRACT

This study aims to test the Resources -Based Theory to analyze the effect of intellectual capital and fixed assets to financial performance and market performance . The entire study population banks that went public in the Indonesia Stock Exchange 2008-2012. The sampling technique used purposive sampling based on certain considerations, acquired 28 companies

in the period 2008-2012, thus total are 140 observations . Statistical analysis used is multiple regression analysis . Having escaped the classical assumption test , the results showed that intellectual capital has a positive and significant impact on the financial performance or the performance of the market , while the fixed assets has no significant effect on the financial performance and market performance , and financial performance has no influence on market performance . Overall, the empirical findings of this study support the Resource -Based Theory because only intellectual capital has a significant positive effect on the financial performance and market performance of the banks go public in Indonesia Stock Exchange .

Keywords : resource-based theory , the intellectual capital , fixed assets , financial performance and market performance

ABSTRACT

This study aims to study conducted to prove the influence of intellectual capital and fixed assets to financial performance and stock prices in the banking sector which went public in Indonesia Stock Exchange.

The entire study population Banking companies that went public in the Indonesia Stock Exchange during the period 2008-2012. The sampling technique is based on certain considerations in order to obtain a sample of the population 28 companies that met the study criteria. This study examined three elements of VAICTM, fixed assets, financial performance and the company's stock price by using SPSS for Windows version 16 for data analysis.

The findings of this study indicate that intellectual capital (VAICTM) has a positive and significant impact on the financial performance of the company; fixed assets have no significant impact on financial performance; intellectual capital has a positive and significant impact on stock prices; fixed assets has no significant effect on stock prices; and financial performance has no effect on stock prices. Overall, the empirical findings of this study states that only the intellectual capital of the most significant variables that affect the financial performance and stock price of the company for 5 years.

Keywords: *intellectual capital, fixed assets, financial performance and stock prices*

PENDAHULUAN

Kemajuan teknologi dan informasi dalam perkembangan ekonomi suatu perusahaan dikendalikan oleh informasi akan penerapan asset berwujud dan tak berwujud dalam perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan yang diharapkan mampu menghasilkan laporan keuangan yang berkualitas, dapat dibandingkan dan transparan. Informasi yang disajikan memberikan sinyal yang direspon oleh pasar sebagai suatu peristiwa yang dapat mempengaruhi perilaku investor untuk menanamkan modalnya. Dalam laporan keuangan terkandung informasi mengenai kinerja perusahaan dalam menghasilkan laba, jika informasi tersebut relevan bagi pelaku pasar, maka informasi ini akan digunakan untuk menganalisis dan menginterpretasikan nilai saham berupa respon atau reaksi pasar yang bisa berujung pada perubahan harga saham.

Penilaian investor terhadap perusahaan dilakukan dengan memperhatikan kinerja keuangan dan dampaknya pada harga saham. Oleh karena itu saham sangat penting bagi perusahaan sehingga perusahaan terus menjaga dan memperbaiki kinerjanya yang dapat mempengaruhi harga saham agar portofolio saham yang diinvestasikan meningkat. Pada dasarnya harga saham dipengaruhi oleh permintaan dan penawaran, namun untuk melakukan penilaian harga saham dengan baik diperlukan data operasional perusahaan seperti laporan keuangan yang telah diaudit, performance perusahaan di masa yang akan datang dan kondisi ekonomi.

Kemampuan suatu perusahaan dipengaruhi akan pentingnya *knowledge asset* (aset pengetahuan) sebagai salah satu bentuk asset tak berwujud. Asset tidak berwujud mengambil peranan yang penting bagi manajemen dan menjadi pemicu bagi penciptaan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan semakin menitikberatkan akan pentingnya *knowledge assets* (aset pengetahuan). Salah satu pendekatan yang digunakan dalam penilaian dan pengukuran *knowledge assets* adalah modal intelektual (*intellectual capital*) yang telah menjadi fokus perhatian diberbagai bidang, baik manajemen, teknologi informasi, sosiologi, maupun akuntansi (Petty dan Guthrie, 2000).

Fenomena penggunaan modal intelektual yang paling intensif terjadi pada industri jasa perbankan. Sektor perbankan, memiliki peranan yang sangat vital terutama dalam mendukung pergerakan serta pertumbuhan ekonomi di suatu negara. Hal ini mengakibatkan sengitnya persaingan dalam industri perbankan itu sendiri dalam menyediakan layanan yang terdepan bagi konsumen. Dalam persaingan yang begitu ketat, tidaklah jarang sektor ini memancing tenaga-tenaga intelek yang berkualitas untuk mempertahankan keunggulan bersaing dengan perusahaan sejenis lainnya. Perusahaan yang memiliki pengelolaan intelektual yang baik akan memiliki kekuatan kompetitif sehingga dapat dipastikan sektor

perbankan dapat lebih tangguh dalam menghadapi persaingan di masa yang akan datang. Oleh karena itu perbankan memiliki peran dalam menyiapkan sumberdaya yang kompeten dan handal sehingga mampu bersaing menghadapi perubahan dan perkembangan industri perbankan.

Penelitian terkait dengan penggunaan modal intelektual dengan kinerja perusahaan telah dibuktikan secara empiris oleh Sharabati *et al* (2013), yang membuktikan bahwa *intellectual capital* (IC) memiliki efek langsung dan positif pada kinerja bisnis pada perusahaan Telekomunikasi di Yordania. Penelitian Chen *et.al* (2005) membuktikan bahwa terdapat pengaruh positif modal intelektual terhadap nilai pasar dan kinerja perusahaan. Di Indonesia penelitian tentang modal intelektual diantaranya telah dilakukan oleh Sianipar (2009) dan Solikhah dkk. (2010), Baldric Siregar (2011) yang menemukan bahwa modal intelektual berpengaruh positif pada kinerja keuangan, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2012) yang mengungkapkan modal intelektual dan pengungkapannya tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan. Penelitian Khoirah (2012) dan Lukman (2011) membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh secara positif terhadap harga saham, sedangkan penelitian Wijayanti (2013) yang mengungkapkan *intellectual capital* (VAIC™) tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Selain asset tak berwujud, faktor lain yang mendukung kinerja keuangan dan harga saham adalah pengalokasian asset berwujud suatu perusahaan berupa asset tetap yang diharapkan dapat memberikan kontribusi besar bagi perusahaan. Aset tetap merupakan investasi yang dilakukan oleh perusahaan dalam jangka panjang untuk mendukung kegiatan operasionalnya, sehingga keberadaannya sangat penting untuk ditelusuri dan dipelihara. Tujuan pengalokasian asset tetap dalam perusahaan adalah untuk meningkatkan volume penjualan atau profitabilitas di masa yang akan datang. Hal ini menunjukkan bahwa investasi dalam aktiva tetap sangat signifikan peranannya dalam perusahaan, sehingga nilainya juga sangat signifikan. Penelitian terkait dengan investasi aktiva tetap dalam perusahaan telah dilakukan oleh Saniman Widodo (2007) dan Darminto (2007) yang mengemukakan bahwa investasi aktiva tetap berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan hal ini disebabkan investasi aktiva yang dilakukan perusahaan sangat penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Natalina (2012) yang membuktikan bahwa aktiva tetap berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Farkhan (2013) dan Kesuma (2009) yang mengemukakan bahwa aktiva tetap memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham.

Berdasarkan bukti empiris yang menghubungkan faktor-faktor fundamental masih menunjukkan hasil yang berbeda-beda sehingga peneliti perlu dilakukan penelitian lanjutan untuk membuktikan analisis modal intelektual (*Intellectual Capital*) dan aktiva tetap (*Fixed Asset*) pada sektor perbankan di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini meneropong industri perbankan sebagai subyek penelitian, didasarkan pertimbangan bahwa (1) perusahaan ini telah *go public*, data sudah tersaji dalam laporan keuangan (neraca, laporan laba/rugi) publikasian yang dapat diakses dan telah melewati suatu rangkaian audit yang dapat dipercaya masyarakat, (2) secara keseluruhan karyawan sektor perbankan “*intellectually*” lebih homogen dibanding dengan sektor ekonomi lainnya.

KAJIAN TEORI

Resource Based Theory

Pendekatan berbasis sumber daya (*resource-based view of the firm/RBV*) adalah suatu teori yang dikembangkan untuk menganalisis keunggulan bersaing suatu perusahaan yang menonjolkan keunggulan pengetahuan atau perekonomian yang mengandalkan aset-aset tak berwujud (*intangible assets*). Wernerfelt (1984) di dalam Widarjo (2011) menjelaskan bahwa menurut pandangan *Resource-Based Theory* perusahaan akan semakin unggul dalam persaingan usaha dan mendapatkan kinerja keuangan yang baik dengan cara memiliki, menguasai, dan memanfaatkan aset-aset strategis yang penting (aset berwujud dan tidak berwujud). Belkaoui (2003) menyatakan strategi yang potensial untuk meningkatkan kinerja perusahaan adalah dengan menyatukan aset berwujud dan aset tidak berwujud.

Dalam *Resources Based Theory* membahas bagaimana perusahaan tersebut dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan akan mencapai keunggulan kompetitif apabila perusahaan dapat mengolah dan memanfaatkan sumber daya yang dimilikinya dengan baik.

Legitimacy Theory

Guthrie *et al.* (2004)), *legitimacy theory* berhubungan erat dengan pelaporan *intellectual capital*. Perusahaan lebih mungkin untuk melaporkan *intangible* mereka jika mereka memiliki kebutuhan yang spesifik untuk melakukannya. Mereka tidak dapat melegitimasi status mereka hanya lewat “*hard*” asset yang diakui sebagai simbol kesuksesan tradisional perusahaan.

Pandangan teori legitimasi menyatakan bahwa dalam menjalankan operasinya, Organisasi harus sejalan dengan nilai-nilai masyarakat. Hal ini dapat dicapai melalui pengungkapan dalam laporan keuangan (Gutrie, 2006 dalam Boedi, 2008). Pengungkapan

dalam laporan keuangan dapat digunakan oleh perusahaan untuk menunjukkan perhatian manajemen perusahaan terhadap nilai-nilai yang ada dalam masyarakat. Teori legitimasi menempatkan persepsi dan pengakuan masyarakat sebagai faktor yang mendorong organisasi untuk mengungkapkan suatu informasi dalam laporan keuangan (Boedi, 2008).

Stakeholder Theory

Dalam pandangan teori stakeholder, perusahaan memiliki *stakeholders*, bukan sekedar *shareholder* (Riahi-Belkaoui dalam Ulum, 2008). Kelompok-kelompok '*stake*' tersebut meliputi pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. *Stakeholder theory* beranggapan bahwa perusahaan yang berkomitmen untuk melaporkan aktivitasnya termasuk *intellectual capital disclosure* kepada stakeholder, biasanya bertujuan untuk mempertahankan keseimbangan dan keberlanjutan pembentukan nilai untuk semua stakeholder (Young dalam Suhardjanto, 2010).

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa semua *stakeholder* mempunyai hak untuk diberikan informasi mengenai aktivitas perusahaan yang mempengaruhi mereka (seperti polusi, gerakan kemasyarakatan, usaha perusahaan untuk keselamatan kerja). Para *stakeholder* tersebut memilih untuk tidak menggunakan informasi tersebut dan juga mereka tidak dapat secara langsung memainkan peranan untuk membangun keberlangsungan usaha perusahaan (Deegan, 2004). Teori *stakeholder* menekankan akuntabilitas organisasi jauh melebihi kinerja keuangan atau ekonomi sederhana. Teori ini menyatakan bahwa organisasi akan memilih secara sukarela (*voluntary*) mengungkapkan informasi tentang kinerja lingkungan, sosial dan intelektual mereka, melebihi dan di atas permintaan wajibnya untuk memenuhi ekspektasi sesungguhnya atau yang diakui oleh *stakeholder*.

Modal intelektual

Sampai saat ini definisi modal intelektual seringkali dimaknai secara berbeda. Sebagai sebuah konsep modal intelektual merujuk pada modal-modal non fisik atau modal tidak berwujud yang terkait dengan pengetahuan dan pengalaman manusia serta teknologi yang digunakan. Secara ringkas Smedlund dan Poyhonen dalam Rupidara (2005) mewacanakan modal intelektual sebagai kapabilitas organisasi untuk menciptakan, melakukan transfer, dan mengimplementasikan pengetahuan.

Intellectual Capital mencakup semua pengetahuan karyawan, organisasi dan kemampuan perusahaan untuk menciptakan nilai tambah dan keunggulan kompetitif. *Intellectual capital* adalah aset tak berwujud yang memegang peran penting dalam meningkatkan daya saing perusahaan dan juga dimanfaatkan secara efektif untuk

meningkatkan keuntungan perusahaan. *Intellectual Capital* merupakan landasan bagi perusahaan untuk berkembang dan mempunyai keunggulan dibandingkan perusahaan lain.

Ulrich (1998) memberikan lima alasan mengapa *Intellectual Capital* merupakan isu dan aset penting bagi perusahaan, yakni:

- 1) *Intellectual Capital* merupakan satu-satunya kekayaan perusahaan yang bernilai. Aset lain seperti bangunan, pabrik, peralatan, mesin, dan sebagainya harus didepresiasi begitu aset tersebut digunakan, sedangkan modal intelektual justru bertambah begitu digunakan. Modal intelektual dapat dianggap sebagai jumlah tak terbatas karena modal ini justru akan bertambah baik secara kuantitatif maupun kualitatif apabila modal ini dimanfaatkan.
- 2) Pekerjaan yang berhubungan dengan pengetahuan semakin bertambah jumlahnya. Hal tersebut diindikasikan oleh semakin banyaknya lapangan kerja yang muncul dari sektor jasa. Perekonomian jasa tumbuh pesat secara langsung dalam industri jasa seperti ritel, investasi, informasi, pendidikan, konsultasi, dan hiburan; serta secara tidak langsung dalam industri manufaktur tradisional seperti otomotif, barang dalam kemasan, dan peralatan instalasi. Pada umumnya jasa bertumpu pada jalinan relasi yang didasari kompetensi dan komitmen individu. Oleh sebab itu, arti penting *Intellectual Capital* semakin meningkat seiring dengan pertumbuhan perekonomian jasa.
- 3) Personil dengan *Intellectual Capital* tinggi menjadi sukarelawan (*volunteer*), karena sebagai yang terbaik mereka memiliki peluang besar untuk mencari kesempatan kerja di sejumlah perusahaan. Bukan berarti mereka bersedia bekerja secara cuma-cuma (tanpa bayaran), namun mereka memiliki banyak pilihan tempat bekerja sehingga mereka menjadi *volunteer* di perusahaan tertentu. Komitmen para *volunteer* cenderung terbentuk karena ikatan emosional mereka pada suatu perusahaan. Mereka lebih tertarik pada aspek makna dan tantangan pekerjaan ketimbang pada imbalan finansial.
- 4) Banyak manajer yang mengabaikan atau kurang menyadari pentingnya *Intellectual Capital*. Intensitas persaingan menyebabkan tuntutan, tekanan, dan stres kerja meningkat drastis. Bila hal itu tidak diimbangi dengan perbaikan kualitas kehidupan kerja, maka akan banyak karyawan berbakat dan berpotensi tinggi yang tidak betah dan memilih pindah perusahaan.
- 5) Sebagian besar investasi pada *Intellectual Capital* yang dilakukan saat ini salah fokus. IC merupakan isu bisnis yang terpenting. Sumber daya manusia adalah aset yang paling menentukan keberhasilan atau kegagalan perusahaan.

Komponen Modal Intelektual

Dengan memahami komponen-komponen modal intelektual dalam kaitannya dengan strategi pengelolaan modal intelektual maka diharapkan dapat memberikan dasar bagi perusahaan untuk mampu menciptakan nilai tambah yang akhirnya akan membangun suatu daya saing perusahaan. Sawarjuwono (2003) menyatakan bahwa *intellectual capital* terdiri dari tiga elemen utama yaitu:

1. *Human Capital* (modal manusia).

Human capital merupakan *lifeblood* dalam modal intelektual. Disinilah sumber *innovation* dan *improvement*, tetapi merupakan komponen yang sulit untuk diukur. *Human capital* juga merupakan tempat bersumbernya pengetahuan yang sangat berguna, keterampilan, dan kompetensi dalam suatu organisasi atau perusahaan. *Human capital* mencerminkan kemampuan kolektif perusahaan untuk solusi terbaik berdasarkan pengetahuan yang dimiliki oleh orang-orang yang ada dalam perusahaan tersebut. *Human capital* akan meningkat jika perusahaan mampu menggunakan pengetahuan yang dimiliki oleh karyawannya.

2. *Structural Capital* atau *Organizational Capital* (modal organisasi)

Structural capital merupakan kemampuan organisasi atau perusahaan dalam memenuhi proses rutinitas perusahaan dan strukturnya yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal serta kinerja bisnis secara keseluruhan, misalnya: sistem operasional perusahaan, proses manufakturing, budaya organisasi, filosofi manajemen dan semua bentuk *intellectual property* yang dimiliki perusahaan. Seorang individu dapat memiliki tingkat intelektualitas yang tinggi, tetapi jika organisasi memiliki sistem dan prosedur yang buruk maka *intellectual capital* tidak dapat mencapai kinerja secara optimal dan potensi yang ada tidak dapat dimanfaatkan secara maksimal.

3. *Capital Employee* atau *Customer Capital* (modal pelanggan)

Elemen ini merupakan modal yang dimiliki perusahaan berupa dana keuangan yang digunakan untuk membantu penciptaan nilai tambah perusahaan yang memberikan nilai secara nyata. Komponen ini juga menunjukkan hubungan yang harmonis/*association network* yang dimiliki oleh perusahaan dengan para mitranya, baik yang berasal dari para pemasok yang andal dan berkualitas, berasal dari pelanggan yang loyal dan merasa puas akan pelayanan perusahaan yang bersangkutan, berasal dari hubungan perusahaan dengan pemerintah maupun dengan masyarakat sekitar. *Customer capital* dapat muncul

dari berbagai bagian diluar lingkungan perusahaan yang dapat menambah nilai bagi perusahaan tersebut.

Aktiva Tetap (*Fixed Asset*)

Aktiva perusahaan terdiri dari, aktiva lancar (*current assets*) atau aktiva operasional dan aktiva tetap (*fixed assets*). Komponen aktiva lancar meliputi: kas, efek, piutang dagang dan persediaan, sedangkan komponen aktiva tetap meliputi: aktiva tidak bergerak (tanah, gedung bangunan) dan aktiva bergerak (mesin-mesin, peralatan). Seluruh komponen aktiva lancar dan aktiva tetap dalam aktivitas perusahaan atau operasional merupakan sumber daya (*resources*) yang harus dikelola secara efisien. (Darminto, 2007). Aktivitas operasi merupakan sumber utama laba perusahaan (Wild, Subramanyam, dan Halsey, 2005), oleh karena itu dibutuhkan pengelolaan yang tepat agar efisiensi dan efektifitas perusahaan tercapai. Cornet *et al* (2007) yang mengisyaratkan bahwa perusahaan yang memiliki banyak asset belum tentu dapat mengelola asetnya dengan efektif dan efisien.

Pengertian aktiva tetap menurut Soemarso (2008) dalam bukunya Akuntansi Suatu Pengantar, menyatakan bahwa “Aktiva Tetap Berwujud (*Tangible Fixed Assets*) adalah aktiva berwujud yang masa manfaatnya lebih dari satu tahun, digunakan dalam kegiatan perusahaan, dimiliki tidak untuk dijual kembali dalam kegiatan normal perusahaan, serta nilainya cukup besar.” Selanjutnya menurut Lukman samsudin (1994) yang mengemukakan aktiva tetap adalah investasi yang menyerap bagian terbesar dari modal yang ditanamkan dalam perusahaan dan merupakan suatu keharusan dalam perusahaan karena tanpa aktiva proses produksi tidak akan berjalan. Aktiva tetap sering disebut “*The earning asset*” yaitu aktiva yang sesungguhnya menghasilkan pendapatan bagi perusahaan sehingga melalui aktiva inilah yang memberikan dasar bagi “*Earning power*” perusahaan.

Kinerja keuangan

Kinerja keuangan adalah untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan, analisis memerlukan beberapa tolak ukur yang digunakan adalah ratio dan indeks, yang menghubungkan dua data keuangan antara satu dengan yang lain (Agnes Sawir, 2005)

Pengukuran-pengukuran yang digunakan untuk menilai kinerja tergantung pada bagaimana unit organisasi akan dinilai dan bagaimana sasaran akan dicapai. Sasaran yang ditetapkan pada tahap perumusan strategi dalam sebuah proses manajemen strategis (dengan memperhatikan profitabilitas, pangsa pasar, dan pengurangan biaya, dari berbagai ukuran lainnya) harus betul-betul digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan selama masa implementasi strategi (Hunger & Wheelen, 2003).

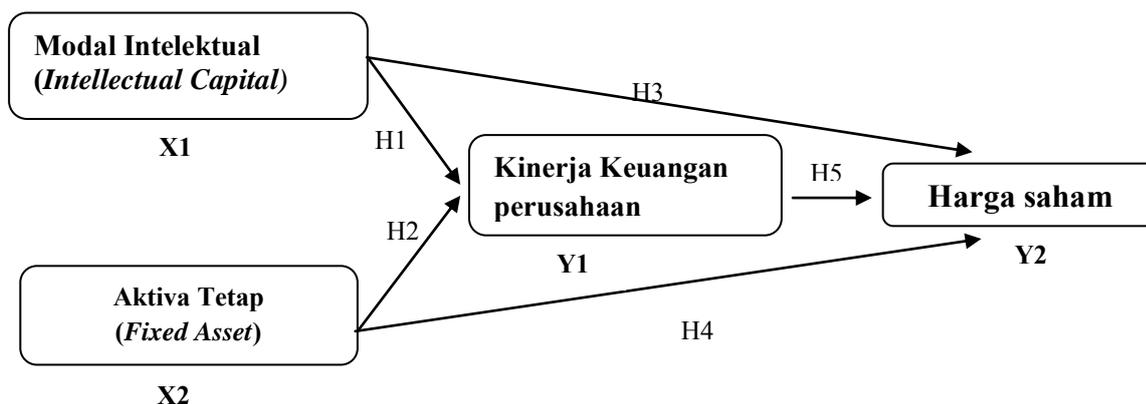
Kinerja keuangan pada dasarnya merupakan merupakan hasil yang dicapai suatu perusahaan dengan mengelola sumber daya yang ada dalam perusahaan yang seefektif dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan manajemen (Farid dan Siswanto, 1998 dalam Basran Desfian, 2005). Demikian juga halnya dengan kinerja perbankan dapat diartikan sebagai hasil yang dicapai suatu bank dengan mengelola sumber daya yang ada dalam bank seefektif mungkin dan seefisien mungkin guna mencapai tujuan yang telah ditetapkan manajemen (Basran Desfian, 2005).

Harga Saham

Saham dapat didefinisikan sebagai tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan atau perseroan terbatas. Wujud saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemilik perusahaan yang menerbitkan surat berharga tersebut. Porsi kepemilikan ditentukan oleh seberapa besar penyertaan yang ditanamkan di perusahaan tersebut (Darmadji dan Fakhrudin, 2001 dalam Rikyansyah, 2011). Harga saham merupakan harga yang terjadi di pasar bursa pada saat tertentu yang ditentukan oleh pelaku pasar. Nilai saham ditentukan oleh permintaan dan penawaran saham yang bersangkutan di pasar bursa. Menurut Widodoatmojo (2000), nilai saham adalah nilai penyertaan atau kepemilikan seseorang dalam suatu perusahaan. Sedangkan harga saham adalah harga jual dari investor yang satu dengan yang lain, harga pasar terjadisetelah saham tersebut dicatatkan ke bursa efek di pasar sekunder.

Kerangka Pemikiran

Berdasarkan pembahasan di atas maka kerangka konsep dari penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut :



Gambar 2.1. Kerangka pikir

Hipotesis penelitian :

H1 : Terdapat pengaruh positif modal intelektual terhadap kinerja keuangan

H2 : Terdapat pengaruh positif aktiva tetap terhadap kinerja keuangan

H3 : Terdapat pengaruh positif modal intelektual terhadap harga saham

H4 : Terdapat pengaruh positif aktiva tetap terhadap harga saham

H5 : Terdapat pengaruh positif kinerja keuangan terhadap harga saham

METODE PENELITIAN

Disain Penelitian

Penelitian ini merupakan studi empiris yang dilakukan untuk membuktikan adanya pengaruh antara modal intelektual (*Intellectual Capital*) dan aktiva tetap (*fixed asset*) dengan kinerja keuangan dan harga saham. Penelitian ini merupakan pengujian hipotesis yang diajukan terkait dengan pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan pada sektor Perbankan yang telah terdaftar Bursa Efek Indonesia tahun 2008-2012 yaitu sebanyak 36 perusahaan. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah metode *purposive sampling* di mana merupakan pengambilan sampel yang didasarkan pada kriteria yang ditetapkan yaitu perusahaan yang *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki data penelitian lengkap periode 2008-2012.

Tabel 3.1
Penggolongan Perusahaan Sektor Perbankan yang *go Public* Di BEI yang Menjadi Sampel Penelitian Periode 2008-2012

No	Keterangan	Jumlah Perusahaan
1.	Sektor Perbankan <i>go Public</i> yang terdaftar di BEI yang menerbitkan laporan keuangan	36
2.	Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria penelitian periode 2008-2012	8
3.	Sisa sampel perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian	28

Sumber Data

Berdasarkan sumbernya, data yang digunakan dalam penelitian ini seluruhnya adalah data sekunder eksternal, yaitu data yang tidak langsung di dapat dari perusahaan, tapi diperoleh dalam bentuk data yang telah dikumpulkan, diolah dan dipublikasikan oleh pihak lain yaitu Bursa Efek Indonesia berupa, data melalui internet (*www.idx.co.id*) dalam hal ini data laporan keuangan tahunan yang terkait perusahaan Perbankan dari tahun 2008-2012.

Metode Pengumpulan Data

Pengumpulan data yang digunakan melalui observasi non prilaku. Observasi non prilaku adalah metode pengumpulan data dimana peneliti tidak terlibat dan hanya sebagai

pengamat independen. Dengan metode ini semua data diperoleh melalui pengumpulan data dengan cara mengamati, mencatat serta mempelajari uraian-uraian dari buku-buku, karya ilmiah berupa jurnal, tesis dan dokumen-dokumen yang terdapat dalam *Indonesian Capital Market Directory* (ICMD) tahun 2008-2012.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Modal Intelektual (*Intellectual Capital*)

Menghitung *Value Added* (VA)

Tahap pertama dengan menghitung VAICTM dengan menggunakan cara yaitu sebagai berikut :

$$VA = OUT - IN$$

Keterangan :

- *Value added* = Selisih antara output dan input
- OUT (Output) = Total pendapatan (pendapatan bunga dan pendapatan operasional)
- IN (input) = beban (beban bunga dan beban operasional)

Menghitung *Value Added Capital Employed* (VACA)

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

Keterangan:

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

VA = *Value added*

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

Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU)

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

Keterangan :

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

VA = *Value added*

HC = *Human capital* : beban karyawan

Menghitung *Structural Capital Value Added* (STVA)

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

Keterangan :

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

VA = *Value Added*

SC = *Structural capital* : VA – HC

Menghitung *Value Added Intellectual Coefficient* (VAIC™)

VAIC™ mengindikasikan kemampuan intelektual organisasi yang dapat juga dianggap sebagai BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC™ merupakan penjumlahan dari tiga komponen sebelumnya, yaitu VACA, VAHU, dan STVA.

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

VAIC™ dapat diranking berdasarkan skor yang dimiliki. Sejauh ini, belum ada standar tentang skor kinerja IC tersebut, namun penelitian Ulum (2008) telah merumuskan untuk memberikan kategori dari hasil perhitungan VAIC™, yaitu:

- (1) *Top performers* – skor VAIC™ diatas 3,00
- (2) *Good performers* – skor VAIC™ antara 2,0 sampai 2,99
- (3) *Common performers* – skor VAIC™ antara 1,5 sampai 1,99
- (4) *Bad performers* – skor VAIC™ dibawah 1,5

Aktiva tetap (Fixed Asset)

Aktiva tetap merupakan aktiva berwujud yang digunakan dalam perusahaan dengan harapan memperoleh peningkatan penjualan dan keuntungan dimasa mendatang. Untuk menghitung besarnya investasi aktiva tetap setiap tahunnya maka dilakukan dengan perhitungan asset tetap (*fixed asset*) dengan total asset perusahaan

$$\text{Investasi Asset Tetap} = \frac{\text{total Fixed Asset}}{\text{Total Aset}}$$

Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan diproksikan dalam ROA, alasan dipilihnya ROA sebagai merupakan indikator dalam kinerja keuangan perusahaan karena ROA memberikan gambaran umum yang signifikan terhadap tingkat pengembalian aktiva seluruh perusahaan. Ini berarti, melalui pengukuran ROA tersebut investor dapat memperoleh gambaran secara jelas tentang tingkat pengembalian investasi yang telahdilakukannya pada perusahaan tersebut. ROA merefleksikan keuntungan bisnis dan efisiensi perusahaan dalam pemanfaatan total aset yang dihitung dengan rumus:

$$\text{ROA} = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Total Asset}}$$

Harga Saham

Harga Saham merupakan salah satu bentuk efek atau surat berharga yang diperdagangkan dipasar modal (bursa). Pengukuran dari variabel harga saham ini yaitu harga penutupan saham (*closing price*) tiap perusahaan yang diperoleh dari harga saham pada periode akhir tahun.

Metode Analisis Data

Dalam suatu penelitian jenis data dan hipotesis sangat menentukan dalam ketepatan pemilihan statistik alat uji. Dengan menghitung besarnya pengaruh Modal Intelektual dan aktiva tetap terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham pada Sektor Perbankan yang dijadikan sampel. Untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini digunakan tahapan analisis dengan melakukan uji lolos kendala linier atau yang sering disebut dengan uji asumsi klasik, untuk melihat apakah model regresi berganda layak atau tidak digunakan dalam penelitian ini juga dengan melakukan uji hipotesis yaitu analisis regresi linier berganda, yang harus memenuhi kriteria yaitu, uji F-test dan uji T-test.

HASIL PENELITIAN

Analisis Regresi dan Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat baik secara sendiri-sendiri (parsial) maupun secara bersama-sama (simultan) dengan menggunakan persamaan regresi linear berganda untuk membuktikan hipotesis mengenai pengaruh modal intelektual ($VAIC^{TM}$) dan aktiva tetap (*fixed asset*) terhadap kinerja keuangan (ROA), pengaruh modal intelektual ($VAIC^{TM}$) dan aktiva tetap (*fixed asset*) dan kinerja keuangan (ROA) terhadap harga saham. Dengan demikian dibentuk 2 model persamaan. sehingga pengujian hipotesis menjadi dua model regresi yaitu :

$$\text{Model 1} \quad : Y_1 = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

$$\text{Model 2} \quad : Y_2 = \alpha + \beta_3 X_1 + \beta_4 X_2 + \beta_5 Y_1 + e$$

Perhitungan statistik dalam analisis regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan bantuan program *SPSS for windows* versi 16. Hasil pengolahan data dengan menggunakan program SPSS selengkapnya ada pada lampiran dan selanjutnya ditampilkan pada tabel 4.1 dan 4.2. Di bawah ini akan disajikan hasil perhitungan regresi linear berganda di mana variabel terikatnya adalah ROA (Y_1).

Tabel 4.1

Hasil perhitungan Regresi Variabel Dependen Kinerja Keuangan

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	t-hitung	Signifikan
Konstanta	-4,691	-1,807	0,073
VAIC TM (X ₁)	1,933	3,366	0,001
Fixed Asset (X ₂)	-50,129	-0,746	0,457
R Square : 0,093		Adjusted R Square : 0,080	
F-hitung : 7,009		Signifikan : 0,001	

Sumber : data sekunder di olah. 2014

Dari tabel 4.1 di atas disusun sebuah persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y_1 = -4,691 + 1,933 X_1 - 50,129 X_2 + e$$

Berdasarkan model persamaan linear berganda diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Konstanta pada persamaan regresi adalah -4,691 dan bertanda negatif. artinya bila variabel VAICTM (X₁) dan *fixed asset* (X₂) dianggap konstan maka ROA (Y₁) tetap negatif.
- 2) Variabel VAICTM (X₁) mempunyai koefisien regresi 1,933 dengan tingkat signifikan 0,001 artinya variabel VAICTM (X₁) berpengaruh positif terhadap ROA (Y₁). Bila VAICTM perusahaan meningkat maka ROA perusahaan akan meningkat. Sebaliknya bila VAICTM perusahaan menurun maka ROA perusahaan akan menurun.
- 3) Variabel *fixed asset* (X₂) mempunyai koefisien regresi -50,129 dengan tingkat signifikan 0,457 artinya variabel *fixed asset* (X₂) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap ROA (Y₁).

Berikut adalah tabel hasil perhitungan regresi linear berganda dengan variabel bebas VAICTM (X₁), *Fixed Asset* (X₂) dan ROA (Y₁) terhadap variabel Harga Saham (Y₂).

Tabel 4.2

Hasil perhitungan Regresi Variabel Dependen Harga Saham

Variabel Bebas	Koefisien Regresi	t-hitung	Signifikan
Konstanta	5,652	17,166	0,000
VAIC TM (X ₁)	0,365	4,877	0,000
<i>Fixed Asset</i> (X ₂)	-20,453	-2,424	0,17
ROA (Y ₁)	0,011	1,013	0,313
R Square : 0,251		Adjusted R Square : 0,234	
F-hitung : 15,170		Signifikan : 0,000	

Sumber : data sekunder di olah. 2014

Data pada tabel 4.2 di atas disusun sebuah persamaan regresi linear berganda sebagai berikut :

$$Y_2 = 5,652 + 0,365 X_1 - 20,453 X_2 + 0,011 Y_1 + e$$

Berdasarkan model persamaan linear berganda diatas maka dapat dijelaskan sebagai berikut :

- 1) Konstanta pada persamaan regresi sebesar 5,652 dan bertanda positif. artinya bila variabel VAICTM (X_1), *fixed asset* (X_2), dan ROA (Y_1) dianggap konstan maka nilai Harga Saham (Y_2) tetap positif.
- 2) Variabel VAICTM (X_1) mempunyai koefisien regresi 0,365 dengan tingkat signifikan 0,000 artinya variabel VAICTM (X_1) berpengaruh positif terhadap Harga Saham (Y_2). Bila VAICTM perusahaan meningkat maka Harga Saham perusahaan akan meningkat. Sebaliknya bila VAICTM perusahaan menurun maka Harga Saham perusahaan akan menurun.
- 3) Variabel *fixed asset* (X_2) mempunyai koefisien regresi -20,453 dengan tingkat signifikan 0,17 artinya variabel *fixed asset* (X_2) tidak berpengaruh secara signifikan terhadap Harga Saham (Y_2).
- 4) Variabel ROA (Y_1) mempunyai koefisien regresi 0,011 dengan tingkat signifikan 0,313 artinya variabel ROA (Y_1) tidak berpengaruh terhadap Harga Saham (Y_2) karena nilai signifikansinya $>0,05$. Hal ini menunjukkan ROA perusahaan bukan merupakan variabel intervening yang memiliki hubungan langsung dan tidak langsung antara VAICTM dan *fixed asset* perusahaan sekalipun ada pengaruh positif antara ROA dan VAICTM serta ROA dan *fixed asset* terhadap Harga Saham perusahaan

Koefisien Determinasi (R Square/R²)

Koefisien determinasi (R Square/R²) mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat. Nilai koefisien determinasi antara satu dan nol. Untuk hasil pengolahan data regresi linear sederhana (Lampiran 4) sebagaimana terlihat pada Tabel 4.2 diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,234 artinya Harga saham dapat dijelaskan melalui variabel ROA sebesar 23,4% sedangkan sisanya 76,6% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Uji Model (Uji Statistik F)

Uji F di gunakan untuk mengetahui apakah model regresi yang terbentuk dapat digunakan untuk memprediksi semua variabel bebas terhadap variabel terikat. Hasil olahan data (Lampiran 3) sebagaimana terlihat pada Tabel 4.2 nilai F-hitung sebesar 15,170 lebih besar dari empat dengan tingkat signifikan 0,000 ($0,000 < 0,05$), maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Terbukti bahwa regresi linear berganda yang terbentuk dapat digunakan untuk memprediksi variabel bebas terhadap variabel terikat. Variabel VAICTM, *fixed asset* dan ROA secara bersama-sama mempengaruhi variabel Harga Saham.

PEMBAHASAN

Pengaruh Modal Intelektual (VAICTM) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Modal intelektual (VAICTM) memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan pada sektor Perbankan yang diprosikan melalui ROA. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan sudah mampu mengelola sumberdaya Intelektual (VACA VAHU dan STVA) yang dimiliki perusahaan sehingga berperan penting dalam pembentukan nilai tambah dan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Chen *et.al* (2005), Ulum (2007), Sianipar (2009), Solikhah dkk, (2010) dan Baldrick Siregar (2011) yang membuktikan adanya pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Santoso (2012) yang tidak berhasil membuktikan pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Pengaruh Aktiva Tetap (*Fixed Asset*) terhadap Kinerja Keuangan (ROA)

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa aktiva tetap (*fixed asset*) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Hal ini menunjukkan bahwa aktiva tetap yang dimiliki oleh perusahaan tidak mampu meningkatkan kinerja keuangan. Aktiva tetap dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena aktiva tetap dalam perusahaan perbankan selama kurun waktu penelitian juga tidak mengalami perubahan atau konstant bahkan mengalami penurunan. Hasil penelitian ini mendukung teori yang dikemukakan oleh Cornet *et al* (2007) yang mengisyaratkan bahwa perusahaan yang memiliki banyak asset belum tentu dapat mengelola asetnya dengan efektif dan efisien.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Natalina (2012) yang membuktikan bahwa aktiva tetap tidak berpengaruh secara signifikan terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan. Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Saniman Widodo (2007) dan Darminto (2007) membuktikan pengaruh positif aktiva tetap (*fixed asset*) terhadap kinerja keuangan.

Pengaruh Modal Intelektual (VAICTM) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Modal Intelektual (VAICTM) memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap Harga Saham. Hasil penelitian ini memperlihatkan bahwa informasi mengenai modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) yang diungkapkan dalam laporan keuangan memberikan respon positif bagi investor dan meningkatkan nilai pasar perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan, sehingga memberikan reaksi investor untuk membeli saham pada perusahaan Perbankan. Menurut Sawarjuwono dan Kadir (2003), modal intelektual yang merupakan *intangible assets* perusahaan menjadi aset

yang sangat bernilai. Seiring semakin bernilainya modal intelektual sebagai aset perusahaan, memberikan tantangan tersendiri bagi para akuntan untuk dapat mengidentifikasi, mengukur dan mengungkapkannya kedalam laporan keuangan perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian Lukman (2011) yang meneliti tentang pengaruh *Intellectual Capital* terhadap harga saham. Hasil dari penelitian Lukman (2011) adalah *Intellectual Capital* berpengaruh secara positif kepada harga saham dan bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2013) yang tidak berhasil membuktikan pengaruh *Intellectual Capital* terhadap harga saham.

Pengaruh Aktiva Tetap (*Fixed Asset*) terhadap Harga Saham

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa pengalokasian aktiva tetap (*fixed asset*) tidak berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hal ini menunjukkan bahwa informasi tentang aktiva tetap tidak membuat investor bereaksi dalam keputusannya membeli saham pada sektor Perbankan.

Hasil penelitian ini mendukung Penelitian yang dilakukan oleh Farkhan (2013) dan Kesuma (2009) yang mengemukakan bahwa aktiva tetap memiliki pengaruh negatif terhadap harga saham. yang disebabkan aktiva tetap perusahaan yang meningkat serta berakibat pada kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban perusahaan yang akan jatuh tempo dan menurun sehingga perusahaan akan memerlukan modal dari saham akibatnya harga saham akan turun.

Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Harga Saham

Hipotesis kelima dalam penelitian ini adalah pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. Hasil pengolahan data menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan yang di ukur dengan ROA tidak dijadikan bahan rujukan oleh investor dalam keputusannya untuk berinvestasi pada perusahaan Perbankan sehingga kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Keputusan investor untuk membeli saham pada perusahaan Perbankan tidak didasarkan pada kinerja keuangan dalam hal in ROA tetapi pada faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Penelitian ini mendukung penelitian dari Wulan Dini (2011) dan Biquil Khoir (2013) yang meneliti tentang pengaruh *Return On Assets* (ROA) Terhadap Harga Saham. Variabel ROA digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Atau dalam pengertian lain ROA merupakan perbandingan antara Total pendapatan dengan total asset.

Pengaruh Modal Intelektual dan Aktiva Tetap Terhadap Harga Saham Yang Dimediasi Kinerja Keuangan

Untuk mengetahui apakah pengaruh modal intelektual dan aktiva tetap terhadap harga saham lebih kuat dibandingkan dengan pengaruhnya melalui kinerja keuangan terhadap harga saham dapat dilihat dari koefisien regresi dari kedua persamaan yang terbentuk. Dari pengolahan data diperoleh bahwa nilai koefisien regresi pengaruh modal intelektual terhadap harga saham sebesar 1,933 lebih besar dibandingkan pengaruh modal intelektual melalui kinerja keuangan terhadap harga saham sebesar 0,021, artinya kinerja keuangan bukan variabel intervening antara modal intelektual terhadap harga saham, karena pengaruh langsung lebih besar dibanding pengaruh tidak langsungnya. Sedangkan nilai koefisien regresi dari pengaruh langsung aktiva tetap terhadap harga saham sebesar -20,453 lebih kecil dibandingkan dengan pengaruh aktiva tetap yang dimediasi melalui kinerja keuangan sebesar -0,551 artinya kinerja keuangan merupakan variabel intervening yang memediasi hubungan antara aktiva tetap dan harga saham.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Penelitian ini diinterpretasikan untuk menjawab permasalahan penelitian. Berdasarkan hasil analisis regresi dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan pada sektor Perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012, artinya sektor Perbankan sudah mampu mengelola sumberdaya Intelektual (VACA VAHU dan STVA) yang dimiliki perusahaan sehingga memberikan nilai tambah dan berkontribusi pada peningkatan kinerja keuangan perusahaan.
2. Aktiva tetap tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan sektor Perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa aktiva tetap yang dimiliki perusahaan tidak mampu meningkatkan kinerja keuangan. Aktiva tetap dalam perusahaan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan karena aktiva tetap dalam perusahaan perbankan selama kurun waktu penelitian juga tidak mengalami perubahan atau konstant bahkan mengalami penurunan

3. Modal intelektual berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham pada sektor Perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hal ini dilihat dari informasi mengenai modal intelektual (VACA, VAHU dan STVA) yang diungkapkan dalam laporan keuangan memberikan respon positif bagi investor dan meningkatkan nilai pasar perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan, sehingga memberikan reaksi investor untuk membeli saham pada perusahaan Perbankan.
4. Aktiva tetap tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap harga saham pada sektor Perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hal ini menunjukkan bahwa informasi tentang aktiva tetap tidak membuat investor bereaksi dalam keputusannya untuk membeli saham pada sektor Perbankan.
5. Kinerja keuangan tidak memiliki pengaruh terhadap harga saham pada sektor Perbankan yang *go public* di Bursa Efek Indonesia periode 2008-2012. Hal ini mengindikasikan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan ROA tidak dijadikan bahan rujukan oleh investor dalam keputusannya untuk berinvestasi pada perusahaan Perbankan sehingga kinerja keuangan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Keputusan investor untuk membeli saham pada perusahaan Perbankan tidak didasarkan pada kinerja keuangan dalam hal ini ROA tetapi pada faktor lain yang tidak diteliti pada penelitian ini.

Keterbatasan Penelitian dan Saran

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang dialami selama proses penelitian, namun demikian dari keterbatasan yang ada tidak mengurangi makna dari temuan penelitian. Keterbatasan dan saran penelitian ini adalah :

1. Obyek penelitian yang diamati hanya memakai sampel pada sektor Perbankan yang *go public* di BEI, pemilihan sampel penelitian secara sensus dan berdasarkan kelengkapan publikasi laporan keuangan, terdapat beberapa perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangannya selama periode penelitian sehingga sampel yang diperoleh lebih sedikit.
2. Variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya mampu menjelaskan faktor yang berpengaruh terhadap harga saham sebesar 23,4 %. Perlu adanya penelitian lanjutan dengan menggunakan variabel lain misalnya Rasio Perputaran Aset Tetap (*Fixed Asset Turnover Ratio*) yang merupakan perbandingan total penjualan dengan total aktiva tetap perusahaan, rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan memanfaatkan aktiva tetapnya.

3. Untuk memecahkan masalah ketidakkonsistenan pengaruh modal intelektual dan aktiva tetap terhadap harga saham, peneliti menyarankan untuk penelitian selanjutnya agar menggunakan variabel lain sebagai pengukur kinerja keuangan, misalnya ROE. Variabel ROE dapat pula digunakan sebagai variabel intervening antara variabel lain terhadap harga saham tidak terbatas pada variabel ROA semata.

DAFTAR PUSTAKA

- Anatan L. 2004. *Manajemen Modal Intelektual: Strategi Memaksimalkan Nilai Intelektual dalam Teknologi Driven Bussines*: Maranatha Christian University. Vol.5, No.2 pp 45-56
- Basran Desfian. 2005. *Analisis Faktor-faktor Yang Berpengaruh Terhadap Kinerja Bank Umum Di Indonesia Tahun 2001-2003*. Tesis Program Pasca Sarjana Magister Manajemen Universitas Diponegoro (tidak dipublikasikan).
- Belkaoui, A.R. 2003. *Intellectual Capital and Firm Performance of US Multinational Firms: a study of the resource-based and stakeholder views*. Journal of Intellectual Capital. Vol.4 No.2, 215-226.
- Biqul Khoir, Vasta. 2013. *Pengaruh Earning Per Share, Return On Assets, Net Profit Margin, Debt To Assets Ratio Dan Long Term Debt To Equity Ratio Terhadap Harga Saham*. Jurnal Administrasi Bisnis, Vol 5, No.1 diakses dari <http://administrasibisnis.studentjournal.ub.ac.id>
- Chen, M.C., S.J. Cheng, Y. Hwang. 2005. "An Empirical Investigation of the Relationship Between Intellectual Capital and firms' Market Value and Financial Performances". Journal of Intellectual Capital Vol. 6 No. 2. pp. 159-176.
- Cornett et al. 2007. *The Impact Of Institutional Ownership On Corporate Operating Performance*. Journal of Banking & Finance 31, 1771-1794
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney
- Darminto, (2007). *Pengaruh Investasi Aktiva, Pendanaan dan Pengelolaan terhadap Kinerja Keuangan*. Jurnal Ilmu-ilmu Sosial (Social), 19 (1): 33-43.
- Fahley, Sandi. 2013. *Pengaruh Pembagian Dividend an Investasi Aktiva Tetap Terhadap Harga Saham (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur)*. Di Akses dari <http://digilib.ac.id/pengaruh-pembagian-dividen-kas-dan-investasi-aktivatetapterhadaphargasahamstudi-empiris-manufaktur-yang-terdaftar-di-bursaefek-indonesia-tahun-2007--2011-541.html>.
- Farkhan, 2013. *Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Return Saham Perusahaan Manufaktur di Indonesia*. <http://jurnal.unimus.ac.id>. Vol. 9, No.1
- Guthrie, James. 2001. *The Management, Measurement and The Reporting Intellectual Capital*. Journal of Intellectual Capital. Vol.2 No.1, pp.27-41
- Kesuma, Ali. 2009. *Analisis Faktor yang Mempengaruhi Struktur Modal Serta Pengaruhnya Terhadap Harga Saham Perusahaan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia*. Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan. Petr.ac.id(PDF).
- Khoirah, Kiki. 2012. *Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Dan Serta Dampaknya Terhadap Harga Saham*. Diakses dari <http://journal.unsil.ac.id/jurnal/20131/3403/20131093403046.pdf>
- Lukman, G.A.D. 2011. *Pengaruh Intellectual Capital terhadap Harga Saham*. Tesis. Jogjakarta : Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Gajahmada.
- Lukman, Samsudin. 1994. *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Penerbit Andi. Yogyakarta

- Natalina, Ary, Widi Pratiwi & Andi Nariya. 2012. *Analisis Capital Adequacy Ratio (CAR) dan Aktiva Tetap Terhadap Modal (ATTM) Terhadap Profitabilitas pada PT. Bank Permata, Tbk.* UG Jurnal Vol 6. No. 12
- Pulic, A. 1998. "Measuring The Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy", Available at: www.measuringip.at/Opapers/Pulic/Vaictxt.Vaictxt.html (Accessed 25 Oktober 2013)
- Rupidara, Neil S. 2008. *Modal Intelektual dan Strategi Pengembangan Organisasi dan Sumber Daya Manusia*. Tesis Univ. Kristen Satya Wacana
- Rafinda, A., Pramuka, B., & Kusuma, P. 2011. *Tren dan Variasi Intellectual Capital Disclosure pada Perusahaan-Perusahaan Perbankan di Eropa*. Makalah ini dipresentasikan pada Simposium Nasional Akuntansi XIV di Aceh.
- Rinati, Ina. 2008. *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) dan Return On Equity (ROE) terhadap Harga Saham pada Perusahaan yang Tercantum Indeks LQ45*. Jurnal Ekonomi dan Manajemen. Universitas Gunadarma.
- Santoso, Setyarani. 2011. *Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapannya terhadap Kinerja Perusahaan*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol.14, No.1 Mei 2012: 16-31
- Sawarjuwono Tjiptohadi, dan Agustin Prihatin. 2003. *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*. Jurnal Akuntansi dan Keuangan. Vol. 5 No. 1
- Shabarati, et al. 2013. *The impact of intellectual capital on Jordanian Telecommunication Companies business Performances*. Journal of international. Vol.5 No.3.
- Sianipar, Mutiara. 2009. *The Impact of Intellectual Capital Towards Financial Profitability and Investors' Capital Gain on Shares: An Empirical Investigation of Indonesian Banking and Insurance Sector for Year 2005-2007*. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XII. Palembang: 4-6 November
- Siregar, Baldrice dan Jeffy Wiradinata, 2011. *Pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Keuangan pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di BEI*. Jurnal Akuntansi Manajemen. ISSN:0853-1259.Vol.22, No.2
- Soemarso, 2008, *Akuntansi Suatu Pengantar Buku 1 Edisi 5*. Jakarta: Salemba Empat.
- Solikhah, Badingatus, Abdul Rohman, Wahyu Meiranto. 2010. *Implikasi Intellectual Capital terhadap Financial Performance, Growth dan Market Value; Studi Empiris dengan Pendekatan Simplistic Specification*. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XIII. Purwokerto: 13-15 Oktober.
- Ulum, Ihyaul, Imam Ghozali & Anis Chairi. 2008. *Intellectual Capital dan Kinerja Perusahaan: Suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares*. Makalah Disampaikan dalam Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak: 23-24 Juli.
- Ulrich, D. 1998. *Intellectual Capital=Competence x Commitment*, Sloan Management Review, Winter 1998: 15 - 26.
- Widarjo, Wahyu. 2011. *Pengaruh Modal Intelektual dan Pengungkapan Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan*. Simposium Nasional Akuntansi XIV. Banda Aceh, 21-22 Juli 2011
- Widodo, Saniman. 2007. *Analisis Pengaruh Rasio Aktivitas, Rasio Profitabilitas, Dan Rasio Pasar, Terhadap Return Saham Syariah Dalam Kelompok Jakarta Islamic Index (Jii) Tahun 2003 – 2005*. Tesis Undip. Semarang
- Wild, J.J., K.R. Subramanyam, dan Halsey, R.F. 2005. *Financial Statement Analysis*. Edisi 8, Buku 1. Jakarta: Salemba Empat.
- Widiatmojo. 2000. *Cara Sehat Investasi Manajemen Portofolio*, cetakan pertama. Yogyakarta BPFE.
- Wijayatanti, Puput. 2013. *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Harga Saham Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar Di Bursa Efek*

Indonesia (Bei) Pada Tahun 2009 – 2011. Jurnal Ilmiah Mahasiswa diakses dari <http://jimfeb.ub.ac.id/index.php/jimfeb/article/viewFile/323/270>

Wulan Dini, Astri dan Iin Indarti (2011). *Pengaruh Net Profit Margin (NPM), Return On Assets (ROA) Dan Return On Equity (ROE) Terhadap Harga Saham Yang Terdaftar Dalam Indeks Emiten LQ45 Tahun 2008 – 2010*. Jurnal Ekonomi, Widya Manggala. Semarang.