

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *RETURN SAHAM*  
BERDASARKAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN IDX30  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**



Ditulis oleh :

**Nama** : Nurul Fadhilah  
**Nomor Mahasiswa** : 16311066  
**Program Studi** : Manajemen  
**Bidang Konsentrasi** : Keuangan

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2020**

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL RETURN SAHAM*  
BERDASARKAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN IDX30  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**SKRIPSI**

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar sarjana strata 1 Jurusan Manajemen, Fakultas Ekonomi,  
Universitas Islam Indonesia



Ditulis oleh :

**Nama : Nurul Fadhilah**

**Nomor Mahasiswa : 16311066**

**Program Studi : Manajemen**

**Bidang Konsentrasi : Keuangan**

**FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2020**

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

"Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan orang lain untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila kemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku."

Yogyakarta, 12 Juni 2020

Penulis,



Nurul Fadhilah

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *RETURN SAHAM*  
BERDASARKAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN IDX30  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

Nama : Nurul Fadhillah  
Nomor Mahasiswa : 16311066  
Program Studi : Manajemen  
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 8 Juni 2020

Telah disetujui dan disahkan oleh  
Dosen Pembimbing



Zaenal Arifin, Dr., M.Si.

**BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR /SKRIPSI**

SKRIPSI BERJUDUL

**PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP RETURN SAHAM BERDASARKAN  
KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN IDX30 DI BURSA EFEK INDONESIA**

Disusun Oleh : **NURUL FADHILAH**  
Nomor Mahasiswa : **16311066**

Telah dipertahankan di depan Tim Penguji dan dinyatakan **LULUS**

Pada hari, tanggal: **Senin, 27 Juli 2020**

Penguji/ Pembimbing Skripsi : **Zaenal Arifin,Dr.,M.Si.**

Penguji : **Nurfauziah,Dra.,M.M.**

Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika  
Universitas Islam Indonesia



Prof. Jaka Sriyana, SE., M.Si, Ph.D.

## **PERSEMBAHAN**

Sembah sujud dan syukur kepada Allah SWT, atas nikmat dan karunia yang telah diberikan, akhirnya skripsi ini dapat terselesaikan. Shalawat serta salam juga selalu tercurahkan kepada Rasulullah Muhammad SAW.

Sebuah karya tulis sederhana ini, kupersembahkan kepada:

Orang-Orang Terkasih dan Tersayang

**BAPAK HARI WURYANTO**

**IBU WISNU HARTINI**

**EYANG SRI WURYANI**

**BAPAK DEDDY SETIAWAN**

dan

**KAIK HARMAIN**

Atas seluruh doa, kerja keras, semangat, nasihat, kesabaran, dan kasih sayang yang tak hentinya.

## MOTTO

*“Seorang terpelajar harus juga berlaku adil sudah sejak dalam pikiran, apalagi dalam perbuatan.”*

(Pramoedya Ananta Toer)

*“Dan janganlah kamu berputus asa dari rahmat Allah. Sesungguhnya tiada berputus dari rahmat Allah melainkan orang-orang yang kafur.”*

(Q.S. Yusuf :87)

*“Allah tidak akan membebani seseorang melainkan sesuai dengan kadar kesanggupannya.”*

(Q.S. Al-Baqarah:286)

**PENGARUH *INTELLECTUAL CAPITAL* TERHADAP *RETURN SAHAM*  
BERDASARKAN KINERJA KEUANGAN PADA PERUSAHAAN IDX30  
DI BURSA EFEK INDONESIA**

**Oleh:**

**Nurul Fadhilah**

Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika

Universitas Islam Indonesia

e-mail: [16311066@students.uii.ac.id](mailto:16311066@students.uii.ac.id)

**ABSTRAK**

Penelitian ini berjudul “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Return Saham* Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham pada perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. *Intellectual Capital* dengan tiga komponen, yaitu; *Value Added Human Capital* (VAHU), *Value Added Capital Employed* (VACA), dan *Structural Capital Value Added* (STVA).

Metode penelitian yang digunakan adalah metode penelitian kuantitatif. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan IDX30 yang konsisten selama dua semester yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh sampel penelitian 104 perusahaan untuk metode analisis data, menggunakan uji beda (anova) dan analisis regresi linear berganda dengan SPSS.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan *intellectual capital* antar sektor industri perusahaan IDX30 di BEI periode 2014-2018 serta *intellectual capital* secara simultan berpengaruh terhadap *return* saham. Secara parsial, penelitian ini menunjukkan bahwa *human capital* dan *customer capital* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan *structural capital* dan tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

**Kata Kunci:** *Intellectual capital, human capital, structural capital,*

*customer capital, return* saham, perusahaan IDX30, Bursa Efek  
Indonesia.



# **The Effect of Intellectual Capital On Stock Returns Based On Financial Performance Of IDX30 Companies On The Indonesia Stock Exchange**

## *ABSTRACT*

*(Nurul Fadhilah, 16311066)*

Drs. Zaenal Arifin, M.Si

The study was entitled " The Effect of Intellectual Capital on Stock Returns of IDX30 Companies on the Indonesia Stock Exchange". This study aims to examine and analyze the effect of intellectual capital on stock returns on IDX30 companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the 2014-2018 period. Intellectual Capital with three components, those are; Value Added Human Capital (VAHU), Value Added Capital Employed (VACA), and Structural Capital Value Added (STVA).

The research method used is quantitative research methods. The population in this study is IDX30 companies that are consistent for two semesters listed on the Indonesia Stock Exchange in the 2014-2018 period. The sampling technique used purposive sampling method and obtained 104 company research samples for data analysis methods, using different test (ANOVA) and multiple linear regression analysis with SPSS.

The results of this study indicate that there is no difference in intellectual capital between the industrial sectors of IDX30 companies on the Indonesia Stock Exchange in the period 2014-2018 and intellectual capital simultaneously affects stock returns. Partially, this research shows that human capital and customer capital have a positive effect on stock returns. While structural capital and has no effect on stock returns.

**Keywords:** Intellectual capital, human capital, structural capital, customer capital, stock returns, company IDX30, Indonesia Stock Exchange.

## KATA PENGANTAR

*Assalamualaikum Wr. Wb.*

Segala puji dan syukur kehadiran Allah SWT atas berkah, rahmat dan hidayah-Nya yang senantiasa dilimpahkan kepada penulis, sehingga dapat menyelesaikan skripsi dengan judul “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Return Saham* Pada Perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia” sebagai syarat untuk menyelesaikan Program Sarjana (S1) pada Program Sarjana Fakultas Bisnis dan Ekonomika Jurusan Manajemen Universitas Islam Indonesia.

Dalam penyusunan skripsi ini banyak hambatan serta rintangan yang penulis hadapi namun pada akhirnya dapat melaluinya berkat adanya bimbingan dan bantuan dari berbagai pihak baik secara moral maupun spiritual. Untuk itu pada kesempatan ini penulis menyampaikan ucapan terimakasih kepada:

1. Allah SWT, atas segala nikmat dan karuniaNya, yang selalu memberi kemudahan sehingga dapat menyelesaikan tugas akhir ini.
2. Mama, abah, papa, kaik, mayang, tante neneng dan om malik serta seluruh keluarga yang selalu mendoakan serta memberi dukungan yang tak henti.
3. Bapak Fathul Wahid, S.T., M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Islam Indonesia.
4. Bapak Jaka Sriyana, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
5. Bapak Anjar Priyono, S.E., M.Si., Ph.D. selaku Ketua Prodi Jurusan Manajemen, Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

6. Bapak Drs. Zaenal Arifin, M.Si selaku dosen pembimbing skripsi yang selalu sabar dan membimbing hingga berada di tahap ini.
7. Seluruh Dosen Pengajar Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan ilmu dan pengetahuan pembelajaran yang sangat berharga.
8. Nurul Fadhillah, yang sudah bertahan dan berjuang walaupun sulit dan menyakitkan, terimakasih atas perjuangannya,
9. Adik-adik penulis, Kayla, Hani, dan Rizka yang selalu aku jahili tapi kusayang,
10. Elvira Isza, kawan yang selalu menemani 24/7 dikala suka dan duka serta tempat berkeluh kesah,
11. Power Rangers, yang selalu menghibur sejak tahun 2013. Mimi sayang kalian,
12. Teman-teman bimbingan seperjuangan (Anyak, Jeje dan Alwi), yang sudah banyak membantu dan menyemangati,
13. Mayang, Winardi, Nilam, Fifi, Ratih, dan Zulfa, kawan-kawan yang selalu siap sedia menemani kemanapun pergi,
14. Tim MARCOMM FBE UII periode 2017-2018, periode 2018-2019, periode 2019-2020. Terimakasih selalu menerima penulis sebagai keluarga,
15. BTS dan NCT, yang sudah menginspirasi, menghibur serta menyemangati di waktu kompre dan skripsi.

16. Seluruh pihak-pihak yang belum disebutkan yang telah banyak membantu penulis dalam proses penulisan skripsi ini.

Tidak dipungkiri bahwa skripsi ini masih jauh dari kata sempurna, dikarenakan keterbatasan pengetahuan dan pengalaman penulis. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan. Penulis memohon maaf atas segala kesalahan yang pernah dilakukan. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat untuk para pembaca dan semua pihak khususnya dalam bidang manajemen keuangan serta mendorong penelitian-penelitian selanjutnya.

*Wassalamualaikum Wr. Wb.*

Yogyakarta, 12 Juni 2020

Penulis,

Nurul Fadhilah

## DAFTAR ISI

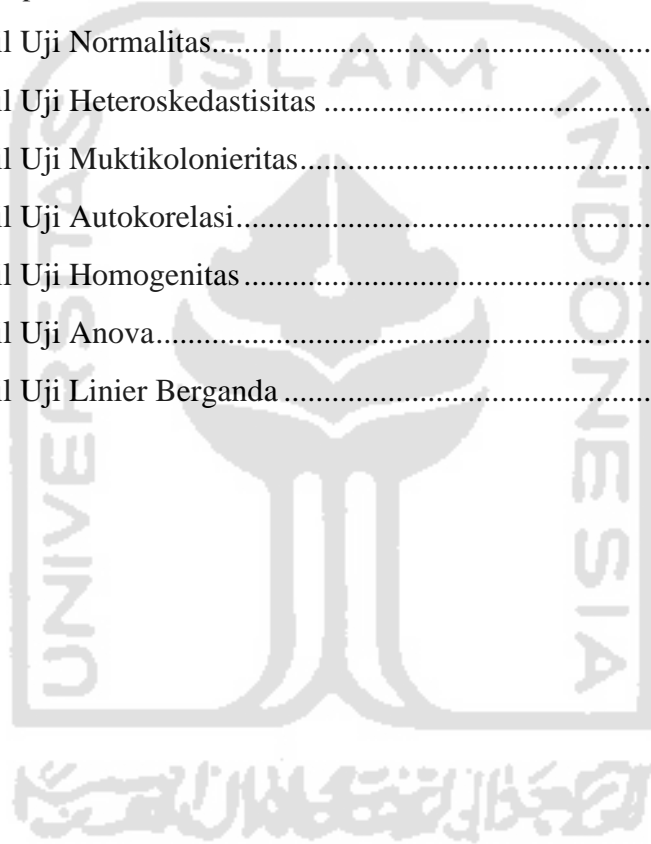
|  |                                     |
|--|-------------------------------------|
| HALAMAN JUDUL.....                               | i                                   |
| PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME.....                | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| PENGARUH.....                                    | iii                                 |
| BERITA ACARA UJIAN TUGAS AKHIR/SKRIPSI.....      | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| PERSEMBAHAN.....                                 | v                                   |
| MOTTO .....                                      | vi                                  |
| ABSTRAK.....                                     | vii                                 |
| KATA PENGANTAR .....                             | ix                                  |
| DAFTAR ISI.....                                  | xii                                 |
| DAFTAR TABEL.....                                | xiv                                 |
| DAFTAR GAMBAR.....                               | <b>Error! Bookmark not defined.</b> |
| DAFTAR LAMPIRAN.....                             | xv                                  |
| BAB I.....                                       | 1                                   |
| PENDAHULUAN .....                                | 1                                   |
| 1.1 Latar Belakang .....                         | 1                                   |
| 1.2 Rumusan Masalah .....                        | 4                                   |
| 1.3 Tujuan Penelitian.....                       | 5                                   |
| 1.4 Manfaat Penelitian.....                      | 5                                   |
| BAB II.....                                      | 6                                   |
| KAJIAN PUSTAKA.....                              | 6                                   |
| 2.1 <i>Intellectual Capital</i> .....            | 6                                   |
| 2.2 Pengukuran <i>Intellectual Capital</i> ..... | 8                                   |
| 2.4 Pengembangan Hipotesis .....                 | 12                                  |
| BAB III .....                                    | 16                                  |
| METODE PENELITIAN.....                           | 16                                  |
| 3.1 Populasi & Sampel .....                      | 16                                  |
| 3.2 Data dan Sumber Data.....                    | 17                                  |
| 3.3 Definisi dan Operasionalisasi Variabel ..... | 17                                  |
| 3.4 Alat Analisis .....                          | 23                                  |
| BAB IV .....                                     | 28                                  |
| ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....               | 28                                  |
| 4.1 Analisis Deskriptif.....                     | 28                                  |

|                      |                     |    |
|----------------------|---------------------|----|
| 4.2                  | Analisis data ..... | 31 |
| 4.3                  | Pembahasan .....    | 39 |
| BAB V.....           |                     | 43 |
| PENUTUP.....         |                     | 43 |
| 5.1                  | Kesimpulan.....     | 43 |
| 5.2                  | Saran .....         | 44 |
| DAFTAR PUSTAKA ..... |                     | 46 |
| LAMPIRAN.....        |                     | 54 |



## DAFTAR TABEL

|           |  |    |
|-----------|--|----|
| Tabel 3.1 | Seleksi Sampel Berdasarkan Kriteria..... | 18 |
| Tabel 3.2 | Pengambilan Keputusan .....              | 26 |
| Tabel 4.1 | Jenis Sektor Perusahaan .....            | 30 |
| Tabel 4.2 | Deskriptif Variabel .....                | 31 |
| Tabel 4.3 | Hasil Uji Normalitas.....                | 34 |
| Tabel 4.4 | Hasil Uji Heteroskedastisitas .....      | 34 |
| Tabel 4.5 | Hasil Uji Multikolonieritas.....         | 35 |
| Tabel 4.6 | Hasil Uji Autokorelasi.....              | 36 |
| Tabel 4.7 | Hasil Uji Homogenitas.....               | 36 |
| Tabel 4.8 | Hasil Uji Anova.....                     | 37 |
| Tabel 4.9 | Hasil Uji Linier Berganda .....          | 38 |



## DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Tabulasi Data

Lampiran 2 Hasil SPSS





# BAB I

## PENDAHULUAN

### 1.1 Latar Belakang

Saham adalah salah satu instrumen investasi yang menunjukkan bagian kepemilikan atas suatu perusahaan yang menerbitkan saham (emiten). *Return* saham merupakan salah satu faktor yang menjadi dorongan investor untuk berinvestasi. Tingkat *return* menjadi hal utama untuk investor dalam memutuskan suatu investasi. Menurut Aprilia dan Isbanah (2019), besarnya tingkat *return* saham yang diperoleh investor ditentukan berdasarkan fluktuasi harga saham di pasar. Naiknya harga saham di setiap periodenya menunjukkan tingkat *return* saham meningkat (*capital gain*), sedangkan turunnya harga saham mengakibatkan kerugian (*capital loss*). Fluktuasi harga saham dapat dipengaruhi oleh banyak faktor salah satunya adalah faktor yang berasal dari perusahaan itu sendiri. Untuk melihat kinerja suatu perusahaan dapat dianalisis melalui laporan keuangan yang dipublikasikan perusahaan dalam suatu periode. Perusahaan diharuskan untuk meningkatkan pengetahuan bisnis mereka dan menjelaskan informasi secara luas dan berkualitas agar laporan keuangan menjadi lebih informatif dengan ditujukan untuk kondisi perusahaan.

Di Era globalisasi dan kemajuan teknologi informasi yang setiap saat selalu berubah dan berkembang, mengakibatkan pertumbuhan ekonomi juga berkembang dengan pesat. Wijayanti (2013) menjelaskan bahwa dengan ini perusahaan dituntut agar mengganti model tata kelolanya yang pada mulanya berlandaskan usaha manusia (*labor based business*) menjadi berlandaskan

pengetahuan (*knowledge based business*). Berkembangnya *knowledge based business* membuat perusahaan lebih terfokus pada inovasi, sistem informasi, serta bagaimana perusahaan mengelola organisasi dan sumberdaya yang dimiliki (Putri, 2015). Menurut Pulic (1998) penciptaan *value added* atau nilai tambah merupakan tujuan utama dari *knowledge based business*. Maka *intellectual capital* merupakan salah satu pendekatan untuk mengukur *knowledge asset* yang ditunjukkan melalui kemampuan dan pengetahuan yang terdapat pada karyawan. Pulic (2000) memabarkan sebuah model yang menghitung *intellectual capital* secara tidak langsung yang diketahui sebagai model VAIC™ (*Value Added Intellectual Capital*). Metode perhitungan ini mencakup tiga unsur pokok, yaitu: *value added human capital* (VAHU), *value added capital employed* (VACA), dan *structural capital value added* (STVA).

Investor dapat mengevaluasi nilai *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan untuk dilihat prospeknya di masa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan harga saham perusahaan tersebut (Aprilia dan Isbanah, 2019). Terdapat beberapa penelitian mengenai *intellectual capital* di Indonesia, yaitu oleh Muna dan Prastiwi (2014) yang melakukan penelitian di perusahaan properti serta *real estate* yang terdapat pada Bursa Efek Indonesia (BEI), Wijayanti (2013) pada perusahaan perbankan, serta Aprilia dan Isbanah (2019) pada sektor industri barang konsumsi.

Objek penelitian ini dilakukan pada perusahaan IDX30 yang konsisten dalam dua semester yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2018. Pada BEI terdapat beberapa macam indeks yang membahas mengenai

likuiditas saham sebuah perusahaan yang terdaftar di BEI, seperti indeks IDX80, indeks LQ45, dan indeks IDX30. Alasan penulis memilih perusahaan IDX30 karena indeks IDX30 merupakan indeks yang berisikan 30 saham perusahaan yang bersifat likuid diantara yang lain. Semakin likuid saham tersebut maka dapat menunjukkan bahwa saham tersebut diminati investor karena memiliki kemungkinan saham tersebut menghasilkan *return* saham yang tinggi, baik itu deviden ataupun *capital gain*. Prospek tersebut menjadikan persaingan antar perusahaan ataupun sektor industri sehingga membuat perusahaan-perusahaan lain berlomba-lomba dalam menciptakan strategi bersaing yang baik. Pengelolaan modal yang tepat, kapabilitas sumber daya yang unggul, dan sistem operasional yang tertata akan menjadi nilai tambah perusahaan untuk dapat bersaing di tengah persaingan global. Hal tersebut merupakan aset tak berwujud yang dapat diukur melalui *intellectual capital*.

Muna dan Prastiwi (2014) menyatakan bahwa melalui *intellectual capital* yang dipunyai perusahaan, maka dapat menghasilkan nilai tambah yang akan memaksimalkan kinerja perusahaan yang merupakan wujud positif bagi investor, sehingga mereka dapat berinvestasi banyak pada perusahaan. Hal tersebut dapat diukur menggunakan *return* saham. Penelitian ini mengkaji apakah *intellectual capital* dapat memengaruhi *return* saham. Sehingga judul yang diangkat dalam penelitian ini adalah “Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap *Return* Saham Pada Perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia”.

## 1.2 Rumusan Masalah

Pengungkapan *intellectual capital* dalam laporan keuangan menjadi hal yang sangat penting untuk dilakukan. Dengan adanya pengungkapan dan pengelolaan *intellectual capital* yang efektif dan efisien, dapat membantu meningkatkan kinerja perusahaan tersebut dan menumbuhkan kepercayaan dari *stakeholder*. Pada saat *stakeholder* merasa percaya dengan kinerja perusahaan, maka *going concern* akan turut meningkat dan dapat mempengaruhi *return* saham perusahaan. Maka dari itu, pengungkapan *intellectual capital* ini mampu memberikan suatu sinyal positif bagi investor dan membuat mereka tertarik untuk menanamkan sahamnya pada suatu perusahaan dengan mempertimbangkan *return* saham yang akan diperoleh nantinya, dengan berdasarkan pada kinerja perusahaan tersebut.

Latar belakang diatas menjabarkan perusahaan yang dapat mengelola *intellectual capital* secara optimal dapat memaksimalkan kinerja perusahaan tersebut. Peningkatan kinerja adalah tanda positif bagi penanam modal, yang mana membuat mereka berminat untuk menanamkan modal lebih pada perusahaan. Hal tersebut dapat diukur melalui *return* saham. Maka rumusan masalah penelitian ini dapat dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah ada perbedaan *Intellectual Capital* antar jenis-jenis sektor industri?
2. Bagaimana pengaruh *Intellectual Capital* (*Human Capital, Structural Capital, Customer Capital*) terhadap *return* saham?

### **1.3 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan rumusan masalah yang diuraikan di atas, maka penelitian ini mempunyai tujuan sebagai berikut:

1. Untuk menganalisis perbedaan *Intellectual Capital* antar jenis-jenis sektor industri.
2. Untuk menganalisis pengaruh antara *Intellectual Capital* (*Human Capital, Structural Capital, Customer Capital*) terhadap *return* saham.

### **1.4 Manfaat Penelitian**

Manfaat yang dapat diambil penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Memberikan wawasan baru dan memberikan kontribusi dalam pengembangan teori, khususnya yang berkaitan dengan pemahaman mengenai *intellectual capital* dan komponennya bagi sesama mahasiswa ataupun penulis dan peneliti.
2. Untuk umum, hasil penelitian diharapkan dapat memberi sumbangsih wawasan serta informasi mengenai isu yang ada berkaitan dengan *intellectual capital* dan pengaruhnya terhadap *return* saham.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 *Intellectual Capital*

Puspitasari (2011) menyatakan bahwa *intellectual capital* merupakan wawasan dan kemampuan pikir yang dipunyai oleh perusahaan, tidak berwujud, yang dimana akan mengakibatkan perusahaan mendapat profit atau kemudahan kelangsungan usaha dan perusahaan mendapatkan nilai lebih dibanding pesaingnya. Brooking (2010) memaparkan, *intellectual capital* adalah istilah yang diberikan untuk aset tak berwujud, perpaduan dari pasar dan kekayaan intelektual, yang berinti berdasarkan manusia serta prasarana yang membantu perusahaan dalam menjalankan fungsinya.

Ross, Westerfield, dan Jaffe (2010) mengemukakan *intellectual capital* tergolong seluruh rangkaian sistem dan aset yang jarang ditampilkan pada seluruh aset non fisik (merek dagang, paten dan *brands*) dan neraca yang dianggap sebagai metode akuntansi modern. Menurut Bontis (1998), pada awalnya *intellectual capital* sulit untuk dimengerti, tetapi setelah ditemukan dan didayagunakan, maka akan memberikan suatu organisasi berbasis sumber daya baru untuk berkompetisi dan menang. Maka *intellectual capital* adalah modal perusahaan yang berlandaskan wawasan dan berbentuk aset non fisik yang mampu menjadi nilai tambah untuk perusahaan dengan melihat *human capital*, *structural capital*, dan *customer capital* yang dimilikinya. *Intellectual capital* dapat didayagunakan dalam menghasilkan terobosan baru dan kompetisi bisnis

yang berdaya saing (Muna dan Prastiwi, 2014). Secara umum peneliti mengemukakan unsur *intellectual capital* terdiri atas tiga unsur inti, yaitu:

### **2.1.1 Human Capital**

*Human capital* adalah kapabilitas karyawan sebuah perusahaan untuk menghasilkan produk dan keahlian karyawan dalam berhubungan langsung dengan pelanggan. Ini adalah sarana terobosan dan evaluasi, tetapi juga unsur yang tidak mudah untuk dihitung. Bontis (2004) menyatakan *human capital* merupakan gabungan *skill*, wawasan, kapabilitas melakukan terobosan dan kemampuan mengerjakan fungsi. Apabila perusahaan mampu untuk mengatur wawasan karyawannya, tentu ini dapat meningkatkan *human capital*.

### **2.1.2 Structural Capital**

*Structural capital* adalah kapabilitas sebuah perusahaan untuk melaksanakan operasi kegiatan perusahaan dan kerangkanya yang mendorong daya karyawan dalam menciptakan kapasitas intelektual maksimal serta performa bisnis menyeluruh, misalnya: proses produksi, sistem perusahaan, filosofi manajemen, budaya organisasi, dan seluruh wujud properti intelektual yang dimiliki oleh perusahaan (Muna dan Prastiwi, 2014).

### **2.1.3 Customer Capital**

Unsur ini adalah bagian dari modal intelektual yang menghasilkan nilai secara *real*. *Customer capital* atau *relational capital* adalah asosiasi yang harmonis yang dimiliki perusahaan dengan relasinya, baik dari *supplier* yang terpercaya dan terbaik, dari konsumen setia dan puas atas pelayanan yang

diberikan, dari asosiasi dengan pemerintah serta masyarakat. Sawarjuwono dan Kadir (2003) menyatakan *Customer capital* bisa berasal dari bagian eksternal perusahaan yang mampu memberi nilai pada perusahaan yang bersangkutan.

## 2.2 Pengukuran *Intellectual Capital*

*Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)* salah satu pengukuran tidak langsung yang digunakan mengukur berapa dan bagaimana kedayagunaan modal intelektual serta modal tenaga kerja menghasilkan nilai berlandaskan asosiasi tiga unsur pokok, yaitu *customer capital*, *human capital*, dan *structural capital*. VAIC™ adalah salah satu teknik pengukuran yang semua informasi tersedia pada laporan tahunan.

Metode ini yang dikemukakan Pulic (2000) dan diciptakan menggambarkan informasi mengenai *value creation efficiency* dari aset fisik dan aset non fisik yang dipunyai oleh perusahaan. Menurut Pulic (1998), teknik ini diawali kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan *value added*. Ini merupakan parameter paling aktual dalam menilai kesuksesan usaha serta memperlihatkan kapabilitas perusahaan dalam penciptaan nilai.

Kelebihan dari metode ini yaitu data yang diperlukan mudah untuk didapat dari bermacam-macam sumber serta perusahaan. Data yang diperlukan dalam mengukur bermacam-macam perbandingan adalah nominal keuangan yang biasa dipakai pada umumnya, serta yang ada pada laporan keuangan. Tan, Plowman, dan Hancock (2007) mengemukakan bahwa pilihan perhitungan *intellectual capital* yang lain terpaku hanya menghitung parameter keuangan dan bukan keuangan yang berbeda yang sekedar menambah profil sebuah perusahaan dengan



individu. Beberapa parameter tersebut, utamanya parameter bukan keuangan, tidak terdata oleh perusahaan lain. akibatnya, kapabilitas dalam melaksanakan perhitungan *intellectual capital* untuk pilihan yang sedikit tersebut secara konstan terhadap sampel besar dan terdiversifikasi sedikit (Firer dan Williams, 2003). Menurut Tan *et al* (2007), nilai tambah dipengaruhi efisiensi tiga jenis unsur yang dimiliki perusahaan, diantaranya: *Human Capital* (HC), *Capital Employed* (CE), serta *Structural Capital* (SC).

### **2.2.1 *Human Capital Efficiency***

*Human Capital Efficiency* (HCE) menunjukkan kapabilitas karyawan dalam menciptakan nilai untuk perusahaan yang berasal dari biaya yang dikeluarkan untuk karyawan. Banyak *value added* yang diciptakan setiap rupiah yang dikeluarkan perusahaan mengindikasikan perusahaan telah berhasil mengatur modal manusia secara optimal sehingga menciptakan karyawan yang berkualitas dan dapat menaikkan performa perusahaan.

### **2.2.2 *Capital Employed Efficiency***

*Capital Employed Efficiency* (CEE) mencerminkan banyaknya nilai tambah dapat diciptakan dari modal berwujud yang dipakai. Perusahaan tampak lebih baik mendayagunakan *capital employed*nya apabila 1 unit *capital employed* menghasilkan *return* lebih besar ketimbang perusahaan pesaing. Kapabilitas perusahaan dalam mengatur *capital employed* dengan baik adalah segmen dari modal intelektual perusahaan.

### **2.2.3 *Structural Capital Efficiency***

*Structural Capital Efficiency* (SCE) mengindikasikan peran *Structural Capital* dalam penciptaan nilai. *Structural capital value added* (STVA) mengukur jumlah *structural capital* yang diperlukan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan merupakan tanda bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai. Menurut Pulic (2000), *structural capital* bukan sebuah ukuran yang independen seperti halnya *human capital*, tetapi ia bersifat dependen pada penciptaan nilai. Maknanya, makin besar peran *human capital* pada penciptaan nilai, makin kecil peran *structural capital* dalam penciptaan nilai.

### **2.3 Intellectual Capital dan Kinerja Perusahaan**

Kinerja adalah buah pencapaian dalam jangka waktu tertentu. Untuk dapat menciptakan kinerja yang baik diperlukan berbagai usaha yang positif untuk mencapainya. Sama halnya pada sebuah perusahaan, apabila perusahaan melakukan kegiatan bisnisnya dengan optimal maka akan mendapatkan kinerja perusahaan yang baik (Horne, 2005).

Winda (2013) mengemukakan bahwa melalui kinerja perusahaan, dapat diketahui pada tingkat mana capaian kesuksesan atau kegagalannya melaksanakan tugas serta keuntungan yang diterima. Kinerja perusahaan memiliki jangkauan yang luas. Apabila dilihat melalui segi waktu, dapat terbagi menjadi jangka panjang dan jangka pendek. Kinerja jangka pendek diukur dalam satu periode akuntansi perusahaan, sedangkan jangka panjang diukur dari isi laporan keuangan perusahaan. Performa perusahaan yang akan dibahas pada penelitian ini merupakan performa perusahaan yang diukur dari sudut pandang keuangan.

Secara umum, dapat diartikan bahwa peningkatan dan penggunaan pengetahuan dengan lebih baik akan memberikan pengaruh yang bermanfaat bagi kinerja perusahaan. Ulum (2009) menerangkan bahwa pengetahuan tersebut dibedakan menjadi tiga macam, yaitu *human capital*, pengetahuan yang berhubungan dengan karyawan, *customer capital*, yaitu pengetahuan yang berhubungan dengan pelanggan, dan *structural capital*, pengetahuan yang berhubungan hanya dengan perusahaan. Ketiga macam tersebut menciptakan suatu *intellectual capital* untuk perusahaan.

Penciptaan nilai yang tidak berwujud (*intangible value creation*) harus mendapatkan perhatian yang cukup karena hal ini memiliki dampak yang sangat besar terhadap kinerja keseluruhan perusahaan. Pengelolaan yang baik atas seluruh potensi yang dimiliki perusahaan akan menciptakan *value added* bagi perusahaan (Laksana, 2013). *Intellectual capital* dipercayai mampu memberi andil dalam meningkatkan kinerja perusahaan maupun performa perusahaan.

### **2.3.1 Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Pasar**

Nurhayati (2017) menyatakan bahwa kinerja pasar merupakan pengukuran performa perusahaan oleh pasar yang tergambar dari nilai suatu perusahaan yang mengacu pada pengukuran harga pasar saham dikali dengan total saham beredar. Lewat nilai tambah yang dipunyai dan kekurangan yang tergambar pada laporan tahunan, kita dapat menilai performa perusahaan. Dengan bertambahnya *intellectual capital* yang dimiliki perusahaan, maka nilai lebih untuk perusahaan bertambah dan penilaian pasar pada perusahaan secara impulsif meningkat. Yusuf dan Sawitri (2009) melakukan penelitian dengan menyambungkan modal

intelektual dengan performa pasar, dan memakai 30 sampel perusahaan tahun 2004 hingga 2007. Penelitian diatas menemukan terdapat pengaruh *intellectual capital* terhadap kinerja pasar.

## **2.4 Pengembangan Hipotesis**

Kapabilitas karyawan mencakup seluruh kompetensi, pengetahuan, keterampilan, keahlian, dan kinerja usaha yang dipunyai oleh tenaga kerja (*human capital*) merupakan modal bagi susunan “*internal*” perusahaan (*structural capital*). Perusahaan mendapatkan nilai lebih dibandingkan dengan perusahaan yang tidak menaruh perhatian lebih pada *intellectual capital* apabila memiliki struktur organisasi yang kuat serta sejumlah keunggulan kompetitif.

Nilai lebih tersebut didapatkan dari *human capital* serta *structural capital* membuat perusahaan sanggup untuk berkompetisi dan memiliki nilai pasar yang bagus sebab kapabilitasnya menciptakan *output* yang cepat, efisien, efektif, bermutu tinggi, dan tepat tujuan akibatnya *outcome* perusahaan optimal dicerminkan melalui meningkatnya performa perusahaan tersebut.

### **2.4.1 Pengaruh *Intellectual Capital* Antar Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia**

Menurut Tan, Plowman, dan Hancock (2007) *intellectual capital* merupakan salah satu komponen penting untuk kesuksesan suatu perusahaan. Meskipun begitu, aktiva lain dan kapabilitas perusahaan juga berkontribusi pada profitabilitas dan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan dari sektor industri yang berbeda akan memiliki jangkauan yang berbeda dalam pengelolaan

aset dan kapabilitas perusahaan, mengoperasikan bisnis mereka dan berkompetisi secara efektif. Perusahaan-perusahaan dalam berbagai sektor industri akan menandalkan lebih pada *intellectual capital*, tetapi juga terdapat perusahaan yang bergantung pada aset keuangan dan set fisik untuk kesuksesan perusahaan tersebut.

Zakaria dan Handoyo (2017) melakukan penelitian *intellectual capital* pada perusahaan sektor industri barang konsumsi, serta Putri dan Nuzula (2019) melakukan penelitian pada perusahaan di sektor industri manufaktur, berdasarkan penelitian-penelitian tersebut *intellectual capital* antar sektor industri memiliki perbedaan. Berdasarkan penjelasan diatas, maka dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

***H1: Terdapat Perbedaan Intellectual Capital Antar Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia***

#### **2.4.2 Pengaruh Human Capital Terhadap Return Saham**

Pengungkapan *value added* yang dapat diciptakan perusahaan lewat pendayagunaan modal manusia dihitung dengan memakai *Value Added Human Capital* yang disingkat VAHU. Dengan adanya pengungkapan ini diharapkan menambah keyakinan *stakeholder* pada perusahaan. Terdapatnya informasi positif akan memberi respon pasar yang dicerminkan melalui meningkatnya harga saham perusahaan. Kenaikan harga saham akan mempengaruhi *return* saham yang didapatkan investor.

Muna dan Prastiwi (2014) mengemukakan *human capital* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham. Sedangkan Appuhami (2007) menyatakan bahwa *intellectual capital* yang salah satu komponennya adalah *human capital* memiliki pengaruh yang positif juga terhadap *return* saham. Budiarmo (2019) meneliti adanya pengaruh positif dari *human capital* yang memengaruhi kinerja keuangan perusahaan yang akan meningkatkan *return* saham. Maditinos (2009) dalam penelitiannya pada perusahaan di Yunani, menemukan bahwa *human capital* memiliki asosiasi yang signifikan dan positif pada *customer capital*. Berdasarkan penjabaran diatas, dapat diajukan dengan hipotesis sebagai berikut:

***H2: Human capital berpengaruh positif terhadap return saham.***

#### **2.4.3 Pengaruh Structural Capital Terhadap Return Saham**

Menurut Aprillia dan Isbanah (2019), dengan penggunaan *structural capital* yang baik dan maksimal maka perusahaan memiliki potensi guna mempertahankan keberlangsungan usahanya untuk jangka waktu yang panjang. Yang dimana dapat memikat investor untuk menanam modal pada perusahaan yang prosedur serta manajemen sistem yang bagus. Lewat modal yang ditanamkan penanam modal, perusahaan dapat memajukan bisnisnya sehingga mendapat keuntungan yang lebih banyak. Dengan demikian, akan menambah keyakinan *stakeholders* pada keberlangsungan usaha perusahaan. Maka nilai perusahaan di khalayak umum akan bertambah, mengakibatkan meningkatnya harga saham di pasar. Dengan hal ini maka dapat meningkatkan *return* saham yang akan didapat oleh investor.

Maditinos (2009) dalam penelitian menemukan bahwa *structural capital* memiliki pengaruh yang tinggi khususnya pada industri non-jasa walaupun bukti tersebut terdapat pada di dua industri baik non-jasa maupun jasa. Penelitian pada perusahaan di Spanyol mengamati bahwa adanya peningkatan pada pertumbuhan penjualan karena variabel *human* dan *structural capital*. Namun, peneliti tidak menemukan satu pun relasi yang signifikan antara komponen *intellectual capital* dan produktivitas atau *return on assets* (Mari'aDi'ez & et al, 2010). Sesuai penjabaran diatas, dapat diajukan dengan hipotesis berikut:

***H3: Structural capital berpengaruh positif terhadap return saham.***

#### **2.4.4 Pengaruh *Customer Capital* Terhadap Return Saham**

Pulic (1998) menyebutkan bahwa *customer capital* sebagai *capital employed* yang dimana mencitrakan modal yang dimiliki perusahaan berupa keharmonisan hubungan dengan mitranya, serta pengelolaan *physical capital* dalam upaya membantu peningkatan nilai tambah bagi perusahaan. Pengungkapan nilai ini akan memberikan pengaruh positif pada pasar, akibatnya harga saham akan meningkat. Naiknya harga saham akan memengaruhi banyaknya *return* yang diterima oleh penanam modal. Menurut penelitian yang dilakukan Bozbura (2004) yang meneliti pada perusahaan di Turki, menyatakan bahwa *human capital* serta *customer capital* memiliki relasi positif dengan *market-book value*. Mengacu pada penjabaran diatas, dapat diajukan dengan hipotesis sebagai berikut:

***H4: Customer capital berpengaruh positif terhadap return saham.***

### BAB III

#### METODE PENELITIAN

##### 2.1 Populasi & Sampel

Objek dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *IDX30* yang terdaftar di BEI. Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2014, 2015, 2016, 2017 dan 2018 yang merupakan data terbaru perusahaan yang dapat memberikan gambaran terkini tentang kinerja keuangan perusahaan. Populasi penelitian ini terdiri dari 125 perusahaan, dimana hanya 104 perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

**Tabel 3.1**  
Seleksi sampel berdasarkan kriteria

| Keterangan  | Jumlah Perusahaan |
|---|-------------------|
| Perusahaan yang konsisten dalam dua semester (1 tahun)                  | 125               |
| Data <i>Outlier</i> : ANTAM (1); ADRO (5); BBNI (5); PGAS (5); UNTR (5) | 21                |
| Perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian                         | 104               |

Sumber: Data Sekunder, Diolah (2020)

Berdasarkan keterangan tabel 3.1, maka dapat disimpulkan bahwa sampel dalam penelitian ini terdiri dari 104 perusahaan, sehingga dari 125 perusahaan terdapat 5 perusahaan yang memiliki data *Outlier* yaitu: ANTAM (1), ADRO (5), BBNI (5), PGAS (5), dan UNTR (5) dengan jumlah 21 data pengamatan yang dihapus.



## 2.2 Data dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Menurut Indriantoro dan Supomo (2002), data sekunder adalah sumber data yang didapatkan secara tidak langsung atau diperoleh dan dicatat oleh pihak lain (media perantara). Data diperoleh melalui laporan keuangan tahunan dari *Indonesia Stock Exchange (IDX)* yang terkait perusahaan *IDX30* yang terdaftar di BEI di tahun 2014, 2015, 2016, 2017 dan 2018.

## 2.3 Definisi dan Operasionalisasi Variabel

### 2.3.1 *Human Capital*

*Human Capital* merupakan gabungan antara pengetahuan, keterampilan, inovasi serta kemampuan suatu individu di dalam perusahaan agar dapat melaksanakan tugasnya dan menghasilkan suatu nilai. *Human Capital* dapat diukur menggunakan *Value Added Human Capital (VAHU)*. VAHU memperlihatkan besarnya *value added* yang dapat dihasilkan dengan dana yang digunakan untuk tenaga kerja. Rasio ini mengindikasikan peran yang dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam *human capital* terhadap *value added* organisasi. VAHU menunjukkan berapa banyak *value added* dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Pengukuran VAHU dilakukan dengan cara membandingkan *value added* dengan *human capital*. Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{VAHU} = \text{Value Added (VA)} / \text{Human Capital (HC)}$$

Keterangan:

*Value Added (VA)* = total penjualan (*revenue*) – beban penjualan (*cost*).

*Human Capital (HC)* = beban karyawan.

### 2.3.2 *Structural Capital*

*Structural Capital* merupakan infrastruktur perusahaan yang membantu untuk meningkatkan produktivitas karyawan, guna menghasilkan intelektual yang optimal. *Structural Capital* dapat diukur dengan *Structural Capital Value Added* yang dipakai untuk memperlihatkan seberapa besar kesuksesan struktur operasional perusahaan untuk memmanifestasikan nilai tambah perusahaan. Pulic (2000) mengatakan bahwa *structural capital* merupakan ukuran yang dependen, bukan independen seperti halnya pengukuran *human capital*, sebab *structural capital* tidak bergantung pada *value creation*. Maknanya, besar kontribusi *structural capital* semakin kecil. STVA menunjukkan kontribusi *structural capital* (SC) dalam menciptakan nilai. STVA mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari *value added* dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan *structural capital* dalam penciptaan nilai. Artinya, semakin besar kontribusi *human capital* dalam *value creation*, maka akan semakin kecil kontribusi *structural capital* dalam hal tersebut (Ulum, 2009).

$$STVA = \text{Structural Capital (SC)} / \text{Value Added (VA)}$$

Keterangan:

*Structural Capital (SC)* = *Value Added (VA)* – *Human Capital (HC)*.

*Value Added (VA)* = total penjualan (*revenue*) – beban penjualan (*cost*).

*Human Capital* (HC) = beban karyawan.

### 2.3.3 *Customer Capital*

*Customer capital* adalah hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan para mitranya. Untuk mengukur *customer capital* digunakan *Value Added Capital Employed* (VACA). VACA merupakan indikator untuk *value added* yang dihasilkan oleh satu unit dari *physical capital*. Rasio ini memperlihatkan kontribusi yang diciptakan oleh setiap unit dari *capital employed* terhadap *value added* organisasi. *Customer capital* disebut juga sebagai *capital employed* yaitu merupakan usaha perusahaan dalam memelihara relasi baik dengan *stakeholders*-nya guna memajukan perdagangan perusahaan. VACA diukur dengan memperhitungkan *value added* yang dihasilkan dengan total ekuitas dan laba bersih yang dimiliki perusahaan.

$$\text{VACA} = \text{Value Added (VA)} / \text{Capital Employed (CE)}$$

Keterangan:

*Value Added* (VA) = pendapatan penjualan (*revenue*) – beban penjualan (*cost*).

*Capital Employed* (CE) = Jumlah ekuitas dan laba bersih perusahaan.

### 2.3.4 *Intellectual Capital*

*Intellectual Capital* merupakan aset yang tidak berwujud dan merupakan sumber daya perusahaan yang berbasis pengetahuan yang dijadikan sebagai nilai lebih untuk perusahaan dengan memperhatikan komponen *structural capital*, *human capital*, serta *customer capital* yang dimiliki oleh perusahaan. Adapun

pengukuran *intellectual capital* menurut penelitian yang dilakukan oleh Pulic (2000) menggunakan metode indikator *Value added intellectual coefficient* (VAIC<sup>TM</sup>). Metode ini digunakan untuk menghitung berapa dan bagaimana kedayagunaan modal intelektual serta modal manusia menghasilkan nilai berlandaskan pada asosiasi tiga unsur pokok, yaitu (1) *Human capital*, (2) *capital employed*, (3) *structural capital*. VAIC<sup>TM</sup> adalah metode pengukuran yang mencakup semua informasi dan tersedia pada laporan tahunan dan dapat dibandingkan dengan rata-rata perusahaan yang sama. Cara pengukuran *intellectual capital* ini pada umumnya diawali dari kapabilitas perusahaan dalam memperoleh *value added* (VA).

#### **2.3.4.1 Value Added (VA)**

*Value added* (VA) adalah tolak ukur yang faktual untuk melakukan penilaian terhadap kesuksesan bisnis sebuah perusahaan. Dengan kata lain, *value added* digunakan untuk mengetahui seberapa besar rasio kapabilitas perusahaan untuk menciptakan nilai bisnis (*value creation*). *Output* dapat diukur dengan melihat total penjualan (*revenue*) perusahaan termasuk di dalamnya barang serta jasa yang ditransaksikan atau diperdagangkan di pasar. Sedang *input* dapat diukur dengan melihat beban penjualan (*cost*) perusahaan yang digunakan untuk mendapatkan *revenue*. Terkecuali beban karyawan (*labour expenses*) yang tidak dimasukkan ke dalam *input*.

Hal ini diakibatkan karena karyawan atau tenaga kerja diperlukan fungsinya dalam proses penciptaan nilai (*value creation*). Oleh sebab itu *labours* tidak dianggap sebagai beban ataupun biaya, tetapi dianggap sebagai salah satu

unsur untuk menciptakan nilai (Pulic, 2000). Sehingga dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

OUT = total penjualan (*Revenue*)

IN = beban penjualan (*Cost*) (selain beban karyawan).

#### **2.3.4.2 Value Added Intellectual Coefficient (VAIC™)**

VAIC™ menunjukkan kapabilitas intelektual sebuah perusahaan yang juga disebut BPI (*Business Performance Indicator*). VAIC™ adalah penjumlahan dari tiga unsur, yaitu VAHU, STVA, serta VACA. Maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

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

Keterangan:

VAHU = *Value Added (VA) / Human Capital (HC)*.

STVA = *Structural Capital (SC) / Value Added (VA)*.

VACA = *Value Added (VA) / Capital Employed (CE)*.

#### **2.3.5 Return Saham**

*Return* saham adalah penyerahan kembali saham disertai dengan hasilnya oleh pihak broker atau perusahaan kepada investor yang telah melakukan investasi pada perusahaan tersebut akibat suatu hal. Dapat diartikan *return* saham

merupakan hasil keuntungan (*capital gain*) atau kerugian (*capital loss*) yang diperoleh dari hasil investasi atau *trading* saham dalam kurun waktu tertentu. Maka dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$R_{it} = (P_t - P_{t-1}) / P_{t-1}$$

Keterangan:

$R_{it}$  = *Return* saham

$P_{it}$  = Harga saham periode ke-t

$P_{it-1}$  = Harga periode sebelumnya (t-1).

### 2.3.6 Sembilan Sektor Industri di Bursa Efek Indonesia (BEI)

Seluruh perusahaan publik yang mencatatkan sahamnya di Bursa Efek Indonesia atau BEI dikelompokkan menjadi Sembilan sektor BEI. Ke sembilan sektor tersebut berdasarkan pada klasifikasi industri yang ditetapkan oleh BEI yang disebut JASICA (*Jakarta Stock Exchange Industrial Classification*). Ke sembilan sektor BEI tersebut adalah:

- a. Pertanian (*Agriculture*)
- b. Pertambangan (*Mining*)
- c. Industri Dasar dan Kimia (*Basic Industry and Chemicals*)
- d. Industri Aneka (*Miscellaneous Industry*)
- e. Industri Barang Konsumsi (*Consumer Goods Industry*)
- f. Properti, *Real Estate*, dan Konstruksi Bangunan (*Property, Real Estate, and Building Construction*)

- g. Infrastruktur, Utilitas dan Transportasi (*Infrastructure, Utility, and Transportation*)
- h. Finansial (*Finance*)
- i. Perdagangan, Jasa dan Investasi (*Trade, Service and Investment*)

## **2.4 Alat Analisis**

### **2.4.1 Analisis Deskriptif**

Analisis deskriptif adalah alat analisis yang digunakan untuk menjelaskan dan menyajikan data menjadi bentuk yang teratur sehingga mudah untuk dibaca serta dipahami. Analisis ini pada umumnya dapat dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, *sum*, *range*, dan kurtosis serta *skewness*.

### **2.4.2 Uji Asumsi Klasik**

#### **2.4.2.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas merupakan uji yang dilaksanakan dengan tujuan untuk meninjau apakah nilai residu terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu mempunyai residu yang terdistribusi normal. Uji ini dilaksanakan pada nilai residualnya, bukan pada masing-masing variabel. Namun sering terjadi kesalahpahaman, yaitu uji normalitas dilakukan pada masing-masing variabel. Tidak ada larangan terkait hal ini, tetapi model regresi membutuhkan normalitas pada nilai residualnya bukan pada masing-masing variabel penelitian.

#### **2.4.2.2 Uji Heterokedastisitas**

Uji heterokedastisitas bermakna untuk membuktikan apakah pada model regresi terdapat perbedaan *variance* dari residual satu observasi ke observasi yang lain. Jika *variance* dari residual satu observasi ke observasi lain tetap, maka disebut homokedastisitas dan apabila beda disebut heterokedastisitas. Model regresi baik adalah yang homoskedastisitas atau tidak terdapat heterokedastisitas.

#### 2.4.2.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bermakna untuk membuktikan apakah model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik harusnya tidak ada korelasi antara variabel independen (Ghozali, 2016). Ketentuan yang harus dipenuhi pada model regresi adalah model regresi tersebut terbebas dari gejala multikolinearitas. Pengujian ini dilaksanakan dengan memperhatikan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Jika nilai VIF lebih rendah ketimbang 10,00 dan nilai *tolerance* lebih tinggi ketimbang 0,1, maka dapat ditarik kesimpulan model regresi terbebas dari permasalahan multikolinearitas.

#### 2.4.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu periode  $t-1$  (sebelumnya). Pengujian ini menggunakan *Durbin-Watson test* (Ghozali, 2016). Hasil uji autokorelasi baik nilai  $D_u$ ,  $D_l$ , dan  $D_w$  kemudian di sesuaikan dengan persamaan dibawah ini:



**Tabel 3.2**  
**Tabel Pengambilan Keputusan**

| <b>Hipotesis nol</b>                           | <b>Keputusan</b> | <b>Jika</b>                 |
|--|------------------|-----------------------------|
| Tidak ada korelasi positive                    | Tolak            | $0 < d < dl$                |
| Tidak ada korelasi positive                    | No desicision    | $dl < d < du$               |
| Tidak ada korelasi negative                    | Tolak            | $4 - dl < d < 4$            |
| Tidak ada korelasi negative                    | No desicision    | $4 - du \leq d \leq 4 - dl$ |
| Tidak ada autokorelasi, positive atau negative | Tidak ditolak    | $du < d < 4 - du$           |

### 2.4.3 Uji Homogenitas

Uji homogenitas merupakan pengujian dengan membandingkan dua atau lebih variannya yang bertujuan untuk melihat apakah sebaran data dua varian atau lebih berasal dari populasi yang homogen atau tidak. Pada intinya, uji homogenitas digunakan untuk memperlihatkan bahwa dua atau lebih kelompok data sampel berasal dari populasi yang memiliki variansi yang sama. Hal ini penting agar perbedaan yang ada bukan disebabkan oleh adanya perbedaan data dasar, namun berdasarkan perhitungan statistik yang ada.

### 2.4.4 Anova (*Analysis of Variance*)

Hipotesis 1a, 1b, 1c, dan 1d akan diuji dengan model anova. Analisis anova (*Analysis of Variance*) adalah analisis yang dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian apakah terdapat perbedaan rerata antar kelompok atau tidak, yaitu dengan cara menguji perbedaan rerata antar grup. Grup disini dapat berarti jenis perlakuan ataupun kelompok. Hasil final yang dihasilkan yaitu nilai f hitung. Lalu f hitung dibandingkan dengan nilai di tabel f pada derajat kebebasan tertentu

(*degree of freedom*). Apabila  $F$  hitung  $>$   $F$  Tabel, dapat disimpulkan bahwa menerima  $H_1$  atau terdapat perbedaan secara nyata atau signifikan.

#### 2.4.5 Regresi Linear Berganda

Hipotesis 2, 3, 4 dan 5 akan diuji dengan uji  $t$  dari persamaan regresi linear berganda, yang memiliki arti yaitu hubungan linear antar dua atau lebih variabel independen ( $X_1, X_2, \dots, X_n$ ) dengan variabel dependen ( $Y$ ). Analisis ini merupakan analisis yang dipakai untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel prediktor atau bebas pada variabel terikat, apakah masing-masing variabel berhubungan positif atau negatif dan untuk memperhitungkan nilai dari variabel terikat jika nilai variabel prediktor mengalami kenaikan atau penurunan. Pada penelitian ini menggunakan regresi linear berganda yang dipakai untuk mengetahui pengaruh *intellectual capital* terhadap *return* saham. Model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$RS_i = \alpha + \beta_1 VACA_i + \beta_2 VAHU_i + \beta_3 SCVA_i + \varepsilon$$

Keterangan:

$\alpha$  = Konstanta

$\beta$  = Koefisien regresi

$RS_i$  = *Return* saham  $i$

$VACA_i$  = *Value Added Capital Employed*  $i$

$VAHU_i$  = *Value Added Human Capital*  $i$

$SCVA_i$  = *Structural Capital Value Added*  $i$

$\varepsilon$  = Kesalahan

#### 2.4.6 Uji Hipotesis

#### **2.4.6.1 Uji Determinasi R**

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) pada intinya digunakan untuk menentukan seberapa besar kemampuan model dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai  $R^2$  yang kecil memiliki arti bahwa kapabilitas variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Sedangkan nilai yang mendekati satu memiliki arti bahwa variabel-variabel independen memberikan hampir seluruh informasi yang diperlukan untuk memperhitungkan variasi variabel dependen (Ghozali, 2016: 97).

#### **2.4.6.2 Uji F**

Uji F adalah uji untuk melihat bagaimanakah pengaruh semua variabel bebasnya secara Bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Atau untuk menguji apakah model regresi yang dibuat signifikan atau non signifikan. Uji F dapat dilakukan dengan membandingkan F hitung dengan tabel F, jika F hitung  $>$  dari F tabel ( $H_0$  ditolak  $H_a$  diterima) maka model signifikan. Dan sebaliknya jika F hitung  $<$  F tabel, maka model tidak signifikan.

#### **2.4.6.3 Uji t (Uji Parsial)**

Uji t berfungsi untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independent secara individual dalam menerangkan variasi variabel independen. Ini dilakukan untuk menentukan signifikan atau tidaknya masing-masing nilai koefisien secara sendiri-sendiri terhadap variabel terikat. Dasar pengambilan keputusan untuk pengujian secara partial ini adalah sebagai berikut:

- jika p value  $<$  0.10 maka  $H_0$  ditolak
- jika p value  $>$  0.10 maka  $H_0$  diterima

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Deskriptif

Sektor perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.1**  
Jenis Sektor Perusahaan

| Jenis Sektor Perusahaan                                | Frekuensi | Persen |
|--|-----------|--------|
| Finansial  | 15        | 14,4   |
| Industri aneka   | 6         | 5,8    |
| Industri barang konsumsi                               | 27        | 26,0   |
| Industri dasar dan kimia                               | 14        | 13,5   |
| Infrastruktur, utilitas dan transportasi               | 7         | 6,7    |
| Perdagangan, jasa dan investasi                        | 10        | 9,6    |
| Pertambangan   | 1         | 1,0    |
| Pertanian  | 4         | 3,8    |
| Properti, <i>real estate</i> , dan konstruksi bangunan | 20        | 19,2   |
| Total  | 104       | 100    |

Sumber: Data Sekunder, Diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.1 dijelaskan bahwa sektor perusahaan yang mayoritas menjadi sampel penelitian adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi sebanyak 27 perusahaan dan persentase sebesar 26%, sedangkan sektor perusahaan yang paling sedikit adalah pertambangan dengan sebanyak 1 perusahaan dan persentase 1 %.

Penelitian ini menggunakan statistik deskriptif. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan atau menjelaskan suatu data dilihat dari nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, minimum, *sum*, *range*, kurtosis dan *skewness* (Ghozali, 2016). Analisis deskriptif yang digunakan dalam penelitian ini adalah untuk memberi gambaran mengenai variabel-variabel di dalam penelitian ini yaitu VAHU, VACA, STVA, VAIC<sup>TM</sup> dan *return* saham. Berikut adalah hasil uji statistik deskriptif dalam penelitian ini:

**Tabel 4.2**  
Statistik deskriptif

| Variabel                                       | N   | Minimum   | Maksimum    | Rata-rata  | Standar Deviasi | Total         |
|--|-----|-----------|-------------|------------|-----------------|---------------|
| <i>Return</i> saham                            | 104 | -54,90    | 60,69       | 1,98       | 24,51           | 1127,33       |
| VAHU   | 104 | 0,33      | 18,66       | 4,31       | 3,40            | 553,86        |
| VACA   | 104 | 0,03      | 1,96        | 0,36       | 0,35            | 42,31         |
| STVA   | 104 | -2,07     | 0,95        | 0,58       | 0,41            | 72,90         |
| VAIC   | 104 | -1,67     | 19,94       | 5,26       | 3,82            | 669,07        |
| Pendapatan/<br><i>revenue</i><br>(juta rupiah) | 104 | 2.715.688 | 239.205.000 | 47.077.309 | 45.362.323      | 5.884.663.708 |
| Beban/ <i>Cost</i><br>(juta rupiah)            | 104 | 1.250.829 | 224.271.999 | 33.305.698 | 37.095.292      | 4.163.212.341 |
| Beban Karyawan<br>(juta rupiah)                | 104 | 183.048   | 22.423.271  | 4.769.105  | 5.636.731       | 596.138.125   |
| Ekuitas dan laba bersih<br>(juta rupiah)       | 104 | 1.884.458 | 217.693.817 | 55.664.114 | 56.635.834      | 6.958.014.315 |
| SC (juta rupiah)                               | 104 | 8.235.671 | 65.987.539  | 9.002.505  | 10.746.185      | 1.125.313.241 |
| VA (juta rupiah)                               | 104 | 4.156.471 | 8.009.900   | 13.771.610 | 14.650.794      | 1.721.451.366 |

Sumber: Data Sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan tabel diatas menunjukkan bentuk statistik deskriptif dari variabel-variabel yang digunakan dalam bentuk skala atau rasio. Hasil tersebut

menjelaskan bahwa jumlah sampel dalam penelitian ini sebanyak 104. Variabel *return* saham menunjukkan nilai minimum -54,90 artinya *return* saham terendah yang didapatkan perusahaan, nilai maksimum sebesar 60,69 artinya *return* saham tertinggi yang didapatkan oleh perusahaan. Nilai rata-rata sebesar 1,9847 dan standar deviasi sebesar 24,51632 dengan objek penelitian sebanyak 104 perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Variabel VAHU menunjukkan nilai minimum 0,33 artinya perusahaan dinilai kurang mampu untuk melaksanakan efisiensi terhadap kinerja karyawan yang diakibatkan oleh rendahnya nilai VAHU, nilai maksimum sebesar 18,66 artinya perusahaan dinilai mampu untuk melaksanakan efisiensi terhadap kinerja karyawan yang diakibatkan tingginya nilai VAHU. Nilai rata-rata sebesar 4,3146 dan standar deviasi sebesar 3,40615 dengan objek penelitian sebanyak 104 perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Variabel VACA menunjukkan nilai minimum 0,03 artinya perusahaan dinilai kurang mampu untuk melaksanakan efisiensi terhadap dana perusahaan yang tersedia, yaitu ekuitas dan laba bersih, nilai maksimum sebesar 1,96 artinya perusahaan dinilai mampu untuk melaksanakan efisiensi terhadap dana perusahaan yang tersedia, yaitu ekuitas dan laba bersih. Nilai rata-rata sebesar 0,3670 dan standar deviasi sebesar 0,35786 dengan objek penelitian sebanyak 104 perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

Variabel STVA menunjukkan nilai minimum -2,07 artinya perusahaan dinilai kurang mampu untuk melaksanakan efisiensi terhadap kinerja karyawan yang diakibatkan oleh rendahnya nilai STVA, nilai maksimum sebesar 0,95 artinya

perusahaan dinilai mampu untuk melaksanakan efisiensi terhadap kinerja karyawan yang diakibatkan oleh tingginya nilai STVA. Nilai rata-rata sebesar 0,5860 dan standar deviasi sebesar 0,41139 dengan objek penelitian sebanyak 104 perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI periode 2014-2018. Variabel VAIC<sup>TM</sup> menunjukkan nilai minimum -1,67 artinya perusahaan dinilai tidak mampu atau tidak sanggup untuk mencapai bisnis yang berbasis ilmu pengetahuan serta teknologi dengan tingkat efisiensi yang dapat memastikan bisnis dan lingkungan kerja yang aman, nilai maksimum sebesar 19,94 artinya perusahaan dinilai mampu atau sanggup untuk mencapai bisnis yang berbasis ilmu pengetahuan serta teknologi dengan tingkat efisiensi yang dapat memastikan bisnis dan lingkungan kerja yang aman. Nilai rata-rata sebesar 5,2676 dan standar deviasi sebesar 3,82794 dengan objek penelitian sebanyak 104 perusahaan IDX30 yang terdaftar di BEI periode 2014-2018.

## **4.2 Analisis data**

### **4.2.1 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan uji statistik yang harus dipenuhi pada analisis regresi linear berganda agar model regresi tidak bias. Sebuah model regresi dikatakan fit apabila terbebas dari asumsi klasik atau kesalahan klasik. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji heterokedastisitas dan uji multikolinearitas, adapun uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### **4.2.1.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas dilaksanakan dengan tujuan untuk meninjau apakah nilai residu terdistribusi normal atau tidak. Model regresi yang baik yaitu mempunyai

residu yang terdistribusi normal. Data terdistribusi normal jika nilai Asymp. Sig (2 tailed) > 0,05 dan begitu sebaliknya (Ghozali, 2016). Uji Normalitas dengan menggunakan alat uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.3**  
Hasil Uji Normalitas

| Keterangan             | Unstandardized Residual |
|------------------------|-------------------------|
| N                      | 104                     |
| Asymp. Sig. (2-tailed) | 0.200 <sup>c,d</sup>    |

Sumber: Data Sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.3 dapat diketahui bahwa nilai *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar 0.200<sup>c,d</sup>, hal ini dapat diketahui nilai signifikan lebih dari 0,05. Jadi dapat disimpulkan data residual pada penelitian ini berdistribusi normal.

#### 4.2.1.2 Uji Heterokedastisitas

Uji heterokedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. (Ghozali, 2016). Sebuah model terbebas dari heterokedastisitas jika nilai signifikansi (sig.) > 0,05 dan sebaliknya. Hasil uji heterokedastisitas dengan menggunakan alat uji Glejser dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.4**  
Hasil Uji Heterokedastisitas

| Model | Sig.  | Alpha |
|-------|-------|-------|
| VACA  | 0.096 | 0,05  |
| VAHU  | 0,053 | 0,05  |
| STVA  | 0,051 | 0,05  |

Sumber: Data Sekunder, Diolah (2020)



Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.4 memperlihatkan bahwa seluruh nilai variabel independen  $> 0,05$ , ini menunjukkan model regresi yang digunakan tidak terjadi adanya heterokedastisitas.

#### 4.2.1.3 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Ketentuan yang harus dipenuhi pada model regresi adalah model regresi tersebut terbebas dari gejala multikolinearitas. Pengujian ini dilaksanakan dengan memperhatikan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) dan *tolerance*. Jika nilai VIF lebih rendah ketimbang 10,00 dan nilai *tolerance* lebih tinggi ketimbang 0,1, maka dapat ditarik kesimpulan model regresi terbebas dari permasalahan multikolinearitas. Berikut adalah hasil uji multikolinearitas dalam penelitian ini:

**Tabel 4.5**  
Hasil Uji Multikolinearitas

| Variabel Independen | <i>Tolerance</i> | VIF   | Keterangan                  |
|---------------------|------------------|-------|-----------------------------|
| VAHU                | 0,613            | 1,631 | Tidak ada multikolinearitas |
| VACA                | 0,795            | 1,258 | Tidak ada multikolinearitas |
| STVA                | 0,667            | 1,499 | Tidak ada multikolinearitas |

Sumber: Data Sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.5 menunjukkan bahwa nilai VIF semua variabel independen dibawah 10 dan nilai *tolerance* di atas 0,1. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi hubungan linear antar variabel independen dalam model regresi tersebut.

#### 4.2.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji korelasi antar kesalahan pengganggu pada periode  $t$  dengan kesalahan pengganggu periode  $t-1$  (sebelumnya). Pengujian ini menggunakan uji *Durbin-Watson test* (Ghozali, 2016). Hasil uji autokorelasi dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel hasil output SPSS versi 22 di bawah ini:

**Tabel 4.6**  
**Hasil Uji Autokorelasi**

| Model | Durbin-Watson | DI     | Du     | Keterangan           |
|-------|---------------|--------|--------|----------------------|
| I     | 1,469         | 1,6217 | 1,7402 | ada korelasi positif |

Sumber: Data Sekunder, Diolah (2020)

Berdasarkan tabel 4.6, bahwa  $0 < d < dl$  yaitu  $0 < 1,469 < 1,6217$  oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa ada korelasi positif antar variabel.

#### 4.2.2 Uji Hipotesis 1: Uji Beda

##### 4.2.2.1 Uji Homogenitas

Uji homogenitas merupakan pengujian dengan membandingkan dua atau lebih variannya yang bertujuan untuk melihat apakah sebaran data dua varian atau lebih berasal dari populasi yang homogen atau tidak. Uji homogenitas dikatakan layak jika signifikansi  $> 0,05$  maka model data layak untuk uji selanjutnya. Berikut adalah hasil uji homogenitas dalam penelitian ini:

**Tabel 4.7**  
**Hasil uji Homogenitas**

| Levene Statistic   | df1 | df2 | Sig. |
|--------------------|-----|-----|------|
| 2.022 <sup>a</sup> | 7   | 95  | .060 |

Sumber: Data Sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.7 memperlihatkan nilai signifikansi sebesar 0,06. Nilai signifikansi  $0,06 > 0,05$  (Alpha). Artinya bahwa model data sampel berasal dari populasi yang memiliki variasi yang sama. Maka dapat disimpulkan sebaran data berasal dari populasi yang homogen (sama) layak untuk uji beda.

#### 4.2.2.2 Uji Anova

Anova adalah analisis yang dilakukan untuk menguji hipotesis penelitian apakah terdapat perbedaan rerata antar kelompok atau tidak. Hasil final yang dihasilkan yaitu nilai f hitung, yang dimana nilai f hitung dibandingkan dengan nilai di tabel f pada derajat kebebasan tertentu (*degree of freedom*), apabila F hitung  $>$  F Tabel, dapat disimpulkan bahwa menerima H1 atau terdapat perbedaan secara nyata atau signifikan. Hasil Uji beda anova dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.8**  
Hasil uji Anova

|                | Sum of Squares | Df  | Mean Square | F    | Sig. |
|----------------|----------------|-----|-------------|------|------|
| Between Groups | 36.942         | 8   | 4.618       | .352 | .943 |
| Within Groups  | 1246.824       | 95  | 13.124      |      |      |
| Total          | 1283.765       | 103 |             |      |      |

Sumber: data primer, diolah (2020)

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.8 diperoleh nilai signifikansi (F-*statistic*) sebesar 0,352. Nilai signifikansi (F-*statistic*)  $0,352 < 1,97$  (F tabel).

Artinya bahwa tidak menerima H1 atau yang berarti tidak terdapat perbedaan secara nyata atau signifikan *intellectual capital* antar sektor industri di BEI.

#### 4.2.3 Uji Hipotesis 2, 3, dan 4: Regresi Linear Berganda

Pengujian hipotesis ini menggunakan regresi linear berganda, karena melihat pengaruh variabel independen yang lebih dari satu terhadap variabel dependen. Analisis ini merupakan hubungan linear antar dua atau lebih variabel independen ( $X_2, X_3, \dots, X_n$ ) dengan variabel dependen ( $Y$ ), yang dipakai untuk mengukur pengaruh antara lebih dari satu variabel prediktor atau bebas pada variabel terikat, apakah masing-masing variabel berhubungan positif atau negatif dan untuk memperhitungkan nilai dari variabel terikat jika nilai variabel prediktor mengalami kenaikan atau penurunan. Berikut adalah hasil dari uji linear berganda:

**Tabel 4.9**  
Hasil Uji Linear Berganda

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. two Tail | Sig. one tail | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|---------------|---------------|-------------------------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |               |               | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | -7.185                      | 4.350      |                           | -1.652 | .102          |               |                         |       |
| VAHU         | 1.911                       | .871       | .266                      | 2.193  | .031          | 0,0155        | .613                    | 1.631 |
| VACA         | -9.898                      | 7.284      | -.144                     | -1.359 | .177          | 0,0885        | .795                    | 1.258 |
| STVA         | 7.776                       | 6.919      | .130                      | 1.124  | .264          | 0,132         | .667                    | 1.499 |

Variabel dependen = *Return* saham

Konstanta = -7,185

Adjusted R square = 0,074

F statistic = 3,750

Signifikansi = 0,013

Sumber: Data Sekunder, diolah (2020)

Berdasarkan hasil pengujian tabel 4.9 dengan metode regresi linear berganda untuk menguji variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengolahan data dengan bantuan program SPSS maka dapat disusun persamaan sebagai berikut:

$$Y = -7,185 - 9,898 \text{ VACA} + 1,911 \text{ VAHU} + 7,776 \text{ STVA}$$

Hasil tersebut dapat dijelaskan sebagai berikut :

- a. Nilai konstanta sebesar -7,185 nilai tersebut mengindikasikan tanpa adanya pengaruh variabel independen yang digunakan pada penelitian ini. Nilai *return* saham sebesar -7,185.
- b. Koefisien *human capital* (VAHU) sebesar 1,911 yang artinya bahwa setiap peningkatan *human capital* (VAHU) naik satu (1) satuan akan meningkatkan *return* saham 1,911 dengan asumsi variabel lain konstanta. Variabel *human capital* (VAHU) memiliki nilai koefisien sebesar 1,911 dan nilai signifikansi sebesar 0,0155, nilai tersebut lebih kecil dari nilai *alpha* 0,1. Hasil ini menunjukkan bahwa H2 terdukung, sehingga dapat dikatakan variabel *human capital* (VAHU) berpengaruh positif terhadap *return* saham.
- c. Koefisien *structural capital* (STVA) sebesar 7,776 yang artinya bahwa setiap peningkatan *structural capital* (STVA) naik satu (1) satuan akan meningkatkan *return* saham 7,776 dengan asumsi variabel lain konstanta. Variabel *structural capital* (STVA) memiliki nilai koefisien sebesar 7,776 dan nilai signifikansi sebesar 0,132, nilai tersebut lebih besar dari *alpha* 0,1. Hasil ini menunjukkan bahwa H3 tidak terdukung, sehingga

dapat dikatakan variabel *structural capital* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

- d. Koefisien *customer capital* (VACA) sebesar -9,898 yang artinya bahwa setiap peningkatan -9,898 naik satu (1) satuan akan meningkatkan *return* saham -9,898 dengan asumsi variabel lain konstanta. Variabel *customer capital* (VACA) memiliki nilai koefisien sebesar -9,898 dan nilai signifikansi sebesar 0,0885, nilai tersebut lebih besar dari nilai *alpha* 0,1. Hasil ini menunjukkan bahwa H4 terdukung, sehingga dapat dikatakan variabel *customer capital* (VACA) berpengaruh terhadap *return* saham.

#### 4.2.3.1 Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur kemampuan variabel independen untuk berkontribusi terhadap variabel dependennya dalam satuan persentase. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat terbatas. Nilai yang mendekati satu variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen (Ghozali, 2016). Berdasarkan hasil *output* SPSS pada tabel 4.6 di atas menunjukkan bahwa koefisien determinasi *R square* 0,074, hasil ini menunjukkan bahwa 7,4% variabel independen memengaruhi *return* saham (Y) dan sisanya sebesar 92,6 % dipengaruhi variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

#### 4.2.3.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F adalah uji untuk melihat bagaimanakah pengaruh semua variabel bebasnya secara bersama-sama terhadap variabel terikatnya. Variabel independen dalam penelitian memiliki pengaruh secara bersama-sama jika signifikansi  $F < 0,05$  maka variabel independen secara bersama memiliki pengaruh terhadap variabel dependen dan begitu sebaliknya. Berdasarkan tabel yang menunjukkan hasil *regresi* dari model *regresi* diperoleh nilai signifikan (*F-statistic*) sebesar 0,013. Nilai signifikansi (*F-statistic*)  $0,013 < 0,05$  (*Alpha*). Artinya bahwa terdapat pengaruh bersama-sama variabel independen terhadap variabel dependen.

### 4.3 Pembahasan

#### 4.3.1 Perbedaan *Intellectual Capital* Antar Sektor Industri

Berdasarkan hasil pengujian uji beda anova dapat dihasilkan bahwa  $H_1$  tidak terdukung. Sehingga tidak terdapat perbedaan *intellectual capital* antar sektor industri di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan *intellectual capital* antar sektor industri di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hasil penelitian mengindikasikan mayoritas para pelaku usaha meningkatkan nilai perusahaan hanya berdasarkan aset fisik dan belum atau tidak berdasarkan aset modal tidak berwujud (*intellectual capital*) (Madininos *et al*, 2011). Menurut hasil penelitian Maditinos *et al* (2011) dengan meningkatkan *intellectual capital* dan tidak hanya aset fisik, maka pelaku usaha akan dapat kompetitif melawan persaingan yang keras baik secara domestik maupun asing dan juga menciptakan

keunggulan kompetitif yang berkelanjutan. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan Dzenopoljac, *et al* (2016) yang menemukan tidak terdapat perbedaan *intellectual capital* pada kinerja keuangan diantara sub-sektor yang berbeda dikarenakan penempatan perusahaan berdasarkan sub-sektor yang berbeda belum dapat mencerminkan jenis usaha yang jelas, serta masih banyak perusahaan yang belum secara maksimal meningkatkan aset tak berwujud, dan hanya meningkatkan aset fisik saja.

#### **4.3.2 Pengaruh *Human Capital* Terhadap *Return Saham***

Menurut hasil pengujian *regresi* linear berganda dapat dihasilkan bahwa H2 terdukung, sehingga terdapat pengaruh positif *human capital* (VAHU) terhadap *return* saham pada 104 perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. *Human capital* menunjukkan kapabilitas tenaga kerja atau karyawan untuk menciptakan nilai untuk perusahaan dari dana yang digunakan untuk tenaga kerja tersebut, semakin besar nilai tambah yang diciptakan dari dana yang dikeluarkan perusahaan menandakan perusahaan telah mampu mengorganisasikan modal manusia dengan optimal sehingga menciptakan karyawan yang dapat meningkatkan kinerja dan *return* saham. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan Fathi, Faramand, dan Khorasani (2013) yang menyatakan bahwa *human capital* memiliki pengaruh positif terhadap *return* saham.



### **4.3.3 Pengaruh *Structural Capital* Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil pengujian *regresi* linear berganda dapat dihasilkan bahwa H3 tidak terdukung, sehingga tidak terdapat pengaruh *structural capital* terhadap *return* saham pada 104 perusahaan IDX30 yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini tidak sama dengan hipotesis yang mengatakan *structural capital* berpengaruh positif terhadap *return* saham yang berarti H3 ditolak. Nilai tambah yang dihasilkan perusahaan lewat struktur operasionalnya bukanlah hal yang diperhatikan penanam modal untuk berinvestasi. Artinah dan Muslih (2011) mengemukakan bahwa tidak berdampak *structural capital* pada *return* saham disebabkan oleh sedikitnya impuls karyawan dalam membuat terobosan guna meningkatkan *structural capital* yang dimiliki serta terdapat kemungkinan jumlah *structural capital* yang dimiliki belum dapat memberikan keunggulan bersaing yang dapat memengaruhi *return* saham. Hal ini didukung penelitian yang dilakukan oleh Aprilia dan Isbanah (2019), Appuhami (2007) serta Wakilifard dan Rasouli (2013) yang menyatakan bahwa *structural capital* tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

### **4.3.4 Pengaruh *Customer Capital* Terhadap *Return Saham***

Berdasarkan hasil pengujian *regresi* linear berganda dapat dihasilkan bahwa H4 terdukung, sehingga terdapat pengaruh positif *customer capital* terhadap *return* saham pada 104 perusahaan IDX30 yang

terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018. Hal ini sama dengan hipotesis yang mengatakan bahwa *customer capital* berpengaruh positif terhadap *return* saham yang berarti H4 diterima. Pada saat perusahaan dapat mengelola modal yang dipunyai secara optimal maka akan mencapai sebuah keunggulan bersaing. Maka dapat dikatakan bahwa perusahaan telah sanggup mengatur modal yang dipunyai menjadi modal fisik dalam bentuk aset lancar serta aset tetap yang dimiliki perusahaan. Wijaya dan Amanah (2017) menjelaskan bahwa modal berwujud yang dipunyai oleh perusahaan yang telah diatur secara efisien serta efektif akan memberi nilai tambah untuk perusahaan.

Selain hal diatas, *customer capital* dapat diartikan dengan *capital employed*, dimana perusahaan diwajibkan untuk dapat mengatur aset miliknya sehingga dapat menghasilkan barang dan jasa berkualitas untuk konsumennya. Dengan demikian, pelanggan akan merasa yakin dan percaya serta membentuk kesetiaan (loyalitas) untuk perusahaan. kesetiaan pelanggan akan meningkatkan penjualan untuk perusahaan sehingga berakibat meningkatnya keuntungan. Hasil ini didukung penelitian oleh Ridwan (2017) serta Junaeni (2017).

## BAB V

### PENUTUP

#### 5.1 Kesimpulan

Penelitian ini tidak menemukan adanya perbedaan *intellectual capital* yang signifikan antar sektor industri perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018. Menurut penelitian Maditinos *et al* (2011), mayoritas para pelaku usaha dalam meningkatkan nilai perusahaan hanya berdasarkan aset fisik dan belum berdasarkan aset modal non fisik. Sehingga dapat diartikan bahwa *intellectual capital* antar sektor industri perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018 tidak memiliki perbedaan yang signifikan, hal ini dapat dilihat dengan tidak adanya perbedaan *intellectual capital* antar sektor industri perusahaan IDX30 di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018.

Penelitian ini menemukan bahwa *human capital* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Menurut Fathi, Faramand, dan Khorasani (2013) dapat diartikan bahwa perusahaan telah mengorganisasikan SDM secara optimal sehingga menciptakan tenaga kerja atau karyawan yang akan meningkatkan kinerja dan *return* saham, hal ini dapat dilihat dengan adanya pengaruh positif *human capital* terhadap *return* saham.

Penelitian ini menemukan bahwa tidak terdapat pengaruh *structural capital* terhadap *return* saham. Sehingga dapat diartikan *structural capital* belum dapat memberi pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Artinah dan Muslih (2011) menyatakan tidak berdampak *structural capital* pada *return* saham disebabkan oleh sedikitnya keinginan karyawan dalam membuat inovasi guna

meningkatkan *return saham* yang dimiliki serta terdapat kemungkinan bahwa jumlah *structural capital* yang dimiliki belum dapat memberi keunggulan bersaing yang dapat memengaruhi *return* saham, hal ini dapat dilihat dengan tidak adanya pengaruh *structural capital* terhadap *return* saham.

Penelitian ini menemukan bahwa *customer capital* berpengaruh positif terhadap *return* saham. Sehingga dapat diartikan bahwa *customer capital* telah dapat memberikan pengaruh signifikan terhadap *return* saham. Dalam hal ini perusahaan telah sanggup mengatur modal fisik yang dimiliki secara efisien serta efektif sehingga mampu memberi nilai tambah bagi perusahaan (Wijaya dan Amanah, 2017), hal ini dapat dilihat dengan adanya pengaruh positif *customer capital* terhadap *return* saham.

## 5.2 Saran

Berdasarkan penelitian yang diberikan maka, terdapat beberapa saran dalam penelitian yang ditujukan kepada peneliti berikutnya dan para pelaku usaha yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian berikutnya diharapkan dapat menggunakan sampel perusahaan dari indeks lain, seperti LQ45, BISNIS-27, Jakarta Islamic Index (JII), dan lain sebagainya. Selain itu dapat menambah variabel independen dalam penelitian, karena berdasarkan hasil Uji R Determinasi menunjukkan variabel independen kurang dominan menjelaskan variabel dependen dengan persentase 7,4%, yaitu dengan menambah variabel independen berupa ukuran perusahaan (*size*). Melalui ukuran perusahaan kita dapat melihat aset fisik

mana yang jauh lebih berpengaruh dibandingkan dengan modal tak berwujud (*intellectual capital*) yang dapat diukur menggunakan total aset. Menurut Sudarsono dan Sudyatno (2016), ukuran perusahaan merupakan penggambaran besar kecilnya suatu perusahaan melalui total aktiva, nilai kapitalisasi pasar, jumlah penjualan, rata-rata tingkat penjualan, dan rata-rata total aktiva. Perusahaan yang besar memiliki pertumbuhan yang relatif besar dibandingkan dengan perusahaan yang kecil, sehingga tingkat pengembalian (*return*) saham jauh lebih tinggi daripada perusahaan kecil.

2. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak terdapat perbedaan *intellectual capital* setiap sektor industri di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2018, seharusnya para pelaku usaha meningkatkan nilai perusahaan tidak berdasarkan aset modal fisik, tetapi juga meningkatkan basis *intellectual capital* karena daya saing (Madininos *et al*, 2011). Hasil penelitian Maditinos *et al* (2011) dengan meningkatkan *intellectual capital*, maka pelaku usaha akan dapat kompetitif melawan persaingan yang keras baik secara domestik maupun asing dan juga menciptakan keunggulan kompetitif yang berkelanjutan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aprilia, D. dan Isbanah, Y. (2019), “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Return Saham* Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di BEI Tahun 2012-2017”, *Jurnal Ilmu Manajemen*. 7(1): 1-25
- Appuhami, R. (2007), “The Impact of Intellectual Capital on Investors Capital Gains on Shares: An Empirical Investigation of Thai Banking, Finance & Insurance Sector”. *International Management Review*, III (2): 14-25
- Artinah, B. dan Muslih, A. (2011), “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Capital Gain* (Studi Empiris Terhadap Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia)”, *Journal Spread*, Vol. 1 Issue: 1, pp. 9-22
- Augusty, F. (2006), *Metode Penelitian Manajemen: Pedoman Penelitian untuk skripsi, Tesis, dan Disertai Ilmu Manajemen*, Semarang: Universitas Diponegoro.
- Brigham, E.F. dan Ehrhardt, M.C. (2016), *Financial Management Theory and Practice*, 15th Edition, South Western Cengage Learning, Ohio
- Baron, Reuben M. dan Kenny, David A. (1986), “The Moderator-Mediator Variable Distinction in Social Psychological Research: Conceptual, Strategic, and Statistical Considerations”. Vol. 51, No. 6, pp. 1173-1182
- Basuki, B. dan Sianipar, M. (2012), “Intellectual Capital and It’s Impact on Financial Profitability and Investors Capital Gain on Shares”, *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. Vol.15, No.1, pp. 101-116
- Bontis, N. (1998), “Intellectual Capital: An Exploratory Study that Develops Measures and Models”, *Management Decision*. Vol.36 issue: 2, pp. 63-76

- Bontis, N. (2000), "Intellectual Capital and Business Performance in Malaysian Industry", *Journal Intellectual Capital*. 1(1): 85-100
- Bontis, N. (2004), "National Intellectual Capital Index: A United Nations Initiative for the Arab Region", *Journal of Intellectual Capital*. Vol.5, Issue: 1, pp. 13-39
- Bozbura, F.T. (2004), "Measurement and Application of Intellectual Capital in Turkey", *The Learning Organization*. Vol.11, No.4/5, pp. 357-367
- Brooking, A. (2010), *Intellectual Capital*, New Edition, Cengage Learning EMEA, London, United Kingdom
- Baroroh, N. (2013), "Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur di Indonesia", *Jurnal Dinamika Akuntansi*. 5(2): 172-182
- Budiarso, N.S. (2019), "Intellectual Capital in Public Sector", *Jurnal UNSRAT*. Vol. 8, No. 1, pp. 42-50
- Dzenopoljac, V., Yaacoub, C., Elkanj, N., Bontis, N. (2016), "Impact of Intellectual Capital on Corporate Performance: Evidence From The Arab Region", *Journal of Intellectual Capital*. Vol.18, No.4, pp. 884-903
- Djamil, A.B., Razafindrabinina, D., Tandean, S. (2013), "The Impact of Intellectual Capital on A Firm's Stock Return: Evidence From Indonesia", *Journal of Business Studies Quarterly*. Vol.5, No.2, pp. 176-183
- Firer, S. dan Williams, S. M. (2003), "Intellectual Capital and Traditional Measure of Corporate Performance", *Journal of Intellectual Capital*. Vol. 4, No. 3, pp 348-360
- Fahy, J. dan Smithee, A. (1999), "Strategic Marketing and the Resource Based View of the Firm", *Academy of Marketing Science Review*. Vol. 1999 No. 10, pp. 1-20

- Fidhayatin, S.K. dan Dewi, N.H.U. (2012), “Analisis Nilai Perusahaan, Kinerja Perusahaan dan Kesempatan Bertumbuh Perusahaan Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listing* di BEI”, *The Indonesian Accounting Review*. Vol.2, No. 2, pp. 203-214
- Fathi, S., Farahmand, S., Khorasani, M. (2013), “Impact of Intellectual Capital on Financial Performance”, *International Journal of Academic Research in Economics and Management Sciences*. Vol. 2, No. 1, pp. 6-17
- Ghosh, D. dan Wu, A. (2007), “Intellectual Capital and Capital Markets: Additional Evidence”, *Jurnal Intellectual Capital*. 8(2): 216-234
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Multivariate Dengan Program. IBM SPSS (Vol.8)*, Semarang, Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Imaningati. (2007), “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Perusahaan *Real Estate* dan Properti yang Terdaftar di BEI Tahun 2002-2006”, Thesis. Universitas Diponegoro Semarang
- Horne, V.W. (2005). *Fundamental of Financial Management. Vol.1, 4<sup>th</sup> Edition*, Jakarta, Salemba Empat.
- Junaeni, I. (2017), “Is There An Intellectual Capital Influence In Achieving Return on Equity?”, *International Jurnal of Advanced Research*. 5(10): 656-660.
- Khan, A., Muttakin, M.B., Belal, A.R. (2015), “Intellectual Capital Disclosures and Corporate Governance: An Empirical Examination”, *Advances in Accounting*, pp. 2-49
- Laksana, Aditya Eka. (2013), “Hubungan Intellectual Capital, Kinerja Keuangan, dan Nilai Perusahaan Saat IPO”, Universitas Diponegoro Semarang
- Maditinos, D., Sevic, Z., Tsairidis, C. (2009), “Intellectual capital and business performance: an empirical study for the Greek listed companies”, *7<sup>th</sup>*



*International Conference on Accounting and Finance in Transition*, July, pp.23-25

Maditinos, D., Chatzoudes, D., Tsairidis, G., and Theriou, G. (2011), "The impact of intellectual capital on firms' market value and financial performance", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 12, No. 1, pp. 132-151

Mari'aDi'ez, J., Magda Lizet Ochoa., M. Begon~aPrieto., Alicia Santidria'n. (2010), "Intellectual capital and value creation in Spanish firms", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 11, No. 3, pp. 348-367

Muna, N. dan Prastiwi, A. (2014), "Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Return Saham* Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan *Real Estate* dan Properti Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2010-2012", *Diponegoro Journal of Accounting*, Vol. 3, No. 2, pp. 1-15

Miller, M. (1999), "Measuring and Reporting Intellectual Capital From a Diverse Canadian Industry Perspective: Experiences, Issues and Prospects" (Presented in 1999 at the OECD Symposium, Amsterdam), pp. 3-58

Muhammad, N. M. N. dan Ismail, Md. K. A. (2009), "Intellectual Capital Efficiency and Firm's Performance: Study on Malaysian Financial Sectors", *International Journal of Economics and Finance*. Vol 1 No.2, pp. 206-212

Nuryaman. (2015), "The Influence of Intellectual Capital on The Firm's Value with The Financial Performance as Intervening Variable", *Jurnal Social and Behavioral Sciences*. 211(2015): 292-298

Nurhayati, S. (2017), "Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Pasar dan Kinerja Keuangan Pada Perusahaan LQ45 Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013", *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*. 9(1), pp. 133-172

- Octama, M.I. (2011), “Analisis Faktor-Faktor Penentu Pengungkapan Modal Intelektual dan Pengaruhnya Terhadap Return Saham”, Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang
- Oliveira, L., Rodrigues, L.L., Craig, R. (2010), “Intellectual Capital Reporting in Sustainability Reports”, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 11 Issue: 4, pp.575-594
- Pangestika, M. (2010), “Analisis Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2008-2010)”, Skripsi. Fakultas Ekonomi Universitas Esa Unggul
- Puspitasari. (2011), “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Business Performance* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI)”, Skripsi. Universitas Diponegoro Semarang
- Penrose, E. (2013), *The Theory of the Growth of the Firm*, Reprint Edition, Martino Fine Books, Eastford, United States of America
- Pulic, A. (2000), “VAICTM An Accounting Tool For IC Management”, *International Journal of Technology Management*, 20(5), pp. 702-714
- Pulic, A. (1998). “Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy”, Presented in 1998 at the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital by the Austrian Team for Intellectual Potential, pp. 1-20
- Putri, S.D., Nuzula, N.F. (2019). “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017)”, *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*, Vol.66, No.1, pp. 28-36
- Putri, A.I. (2015). “Pengaruh *Intellectual Capital* (IC) Terhadap *Return Saham* dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening (Studi pada

- Perusahaan Transportasi yang Terdaftar di BEI Tahun 2011-2013)”, *Jurnal Etheses Universitas Islam Negeri Malang*, Vol. 2, pp. 1-10
- Ridwan. (2017). “Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan”, *Jurnal Kajian Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi UNTAN (KIAFE)*, 6(2), pp. 2-20
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jaffe, J. (2010), *Fundamental of Corporate Finance*, 9th Edition, McGraw-Hill, New York
- Sawitri, P. dan Yusuf. (2009). “Modal Intelektual dan Market Performance Perusahaan-perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Proceeding PESAT (Psikologi, Ekonomi, Sastra, Arsitektur dan Sipil, Universitas Gunadarma*, Vol. 3, pp. 49-58
- Sarpani, Y. dan Darmayanti, Y. (2007). “Analisis Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Market Value* dan *Financial Performance* perusahaan Dengan Metode *Value Added Intellectual Coefficient*”, *Jurnal Kajian akuntansi dan Auditing*, Vol.2, No.2, pp. 80-92
- Sharabati, A.A., Jawad, S.N., Bontis, N. (2010), “Intellectual Capital and Business Performance In The Pharmaceutical Sector of Jordan”, *Jurnal Management Decision*, 48(1): 105-131
- Suhardjanto, W. (2010), “Praktik Intellectual Capital Disclosure Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Akuntansi dan Auditing Indonesia*, Vol.14, No.1, pp. 71-85
- Sudarsono, B. dan Sudiyatno, B. (2016), “Faktor-Faktor Yang Memengaruhi *Return Saham* Pada Perusahaan Property dan Real Estate Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Tahun 2009 s/d 2014”, *Jurnal Bisnis dan Ekonomi (JBE)*, pp. 30-51
- Sobel, M.E. (1982), “Asymptotic Confidence Intervals for Indirect Effect in Structural Equation Models”, *Sociological Methodology*, Pp. 290-312

- Sawarjuwono, T. dan Kadir, A.P. (2003), “*Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan (Sebuah Library Research)*”, *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol.5, No.1, pp. 35-57
- Sangkala. (2006), *Intellectual Capital Management*, YAPENSI, Jakarta, Indonesia
- Tan, H.P., Plowman, D., Hancock, P. (2007), “Intellectual Capital and Financial Return of Companies”, *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 8, No.1, pp. 76-95
- Tandelilin, E. (2010), *Portofolio dan Investasi Teori dan Aplikasi. Edisi pertama*, Yogyakarta: Kanisius
- Ulum, I. (2009), “*Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: Suatu Analisis Dengan Pendekatan Partial Least Squares Dalam Simposium Nasional Akuntansi 11 (SNA 11)*”, 23-24 Juli 2008, Universitas Tanjung Pura Pontianak, pp. 1-31
- Vakilifard, H. dan Rasouli, M.S. (2013), “The Relationship Between Intellectual Capital and Income Smoothing and Stock Returns”, *Journal of Financial Assets and Investing*. Vol.4, No.2, pp. 28-42
- Wahyuni, M. A. dan Rasmini, N.K. (2016), “Pengaruh Mekanisme *Corporate Governance* Pada Pengungkapan Modal Intelektual (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia)”, *Jurnal Buletin Studi Ekonomi*. Vol. 21, No. 1, pp. 48-59
- Wijayanti, P. (2013), “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap *Return Saham* Melalui Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Pada Tahun 2009-2011”, Skripsi, Universitas Diponegoro Semarang
- Wijaya, M.H. dan Amanah, L. (2017), “Pengaruh *Intellectual Capital* Terhadap Kinerja Perusahaan Otomotif di Bursa Efek Indonesia”, *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 6(1), pp. 296-311

- Wernerfelt, B. (1984), "A Resource-Based View of the Firm", *Strategic Management Journal*, Vol.5, 171-180
- Winda, A. (2013), "Kinerja Keuangan Terhadap *Return Saham* Pada Industri *Automotive and Allied Products* di Bursa Efek Indonesia", *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Mulawarman*, Vol. 1, pp.1-24
- Williams, S.M. (2001), "Is Intellectual Capital Performance and Disclosure Practices Related?", *Journal of Intellectual Capital*, Vol. 2 Issue:3, pp.192-203
- Yi-Mien, Lin., Chih-Chen Lee., Ching-Chang, Chao., Chih-Liang, Liu. (2015), "The Information Content of Unexpected Stock Returns: Evidence from Intellectual Capital", *Jurnal Economics and Finance*, 37(2015): 208-225
- Yudhanti, C. B. H. dan Shanti, J. C. (2011), "*Intellectual Capital* dan Ukuran Fundamental Kinerja Keuangan Perusahaan", *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 13(2), 57-66
- Zakaria, Giovanni A., Handoyo, D. W. (2017), "Pengaruh *Intellectual Capital* terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Kasus pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi yang Tercatat di Bei Tahun 2012-2014)", *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis SI Undip*, vol. 6, no. 1, 2017, pp. 309-321.

## LAMPIRAN

### Lampiran 1. Tabulasi Data

| No | Tahun | Perusahaan | Sektor Industri                            | Return Saham | VAHU        | VACA        | STVA        | VAIC     |
|----|-------|------------|--|--------------|-------------|-------------|-------------|----------|
| 1  | 2014  | ADRO       | Pertambangan                               | -4.587155963 | 10.52246986 | 0.209382183 | 0.904965278 | 11.63682 |
| 2  | 2014  | ASII       | Industri Aneka                             | 9.191176471  | 1.129115198 | 0.141812157 | 0.114350775 | 1.385278 |
| 3  | 2014  | ASRI       | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | 30.23255814  | 10.73096996 | 0.308806037 | 0.906811779 | 11.94659 |
| 4  | 2014  | BMTR       | perdagangan, jasa dan investasi            | -25          | 10.15756848 | 0.513243398 | 0.901551242 | 11.57236 |
| 5  | 2014  | BSDE       | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | 39.92248062  | 5.822507896 | 0.183874418 | 0.828252702 | 6.834635 |
| 6  | 2014  | CPIN       | industri dasar dan kimia                   | 12           | 10.00172975 | 0.325790136 | 0.900017295 | 11.22754 |
| 7  | 2014  | ICBP       | industri barang konsumsi                   | 28.43137255  | 18.05870755 | 0.458685672 | 0.944625052 | 19.46202 |
| 8  | 2014  | GGRM       | industri barang konsumsi                   | 44.52380952  | 13.68252446 | 0.346405383 | 0.926914072 | 14.95584 |
| 9  | 2014  | INDF       | industri barang konsumsi                   | 2.272727273  | 5.2366006   | 0.36765319  | 0.80903642  | 6.41329  |
| 10 | 2014  | INTP       | industri dasar dan kimia                   | 25           | 18.66132104 | 0.329520696 | 0.946413226 | 19.93725 |
| 11 | 2014  | JSMR       | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | 49.20634921  | 2.043083026 | 0.240841785 | 0.510543631 | 2.794468 |
| 12 | 2014  | KLBF       | industri barang konsumsi                   | 46.4         | 4.854986101 | 0.709928882 | 0.794026187 | 6.358941 |
| 13 | 2014  | LPKR       | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -12.08791209 | 2.809151875 | 0.259718249 | 0.644020671 | 3.712891 |
| 14 | 2014  | LSIP       | pertanian                                  | -2.07253886  | 1.822715005 | 0.201147215 | 0.451367879 | 2.47523  |
| 15 | 2014  | MNCN       | perdagangan, jasa dan investasi            | -3.238095238 | 4.807760542 | 0.240319705 | 0.792002952 | 5.840083 |
| 16 | 2014  | PGAS       | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | 34.07821229  | 8.930871112 | 0.299217867 | 0.88802884  | 10.11812 |
| 17 | 2014  | SMGR       | industri dasar dan kimia                   | 14.48763251  | 4.652926856 | 0.379336503 | 0.785081513 | 5.817345 |
| 18 | 2014  | TLKM       | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | 33.25581395  | 2.943739601 | 0.317154605 | 0.66029604  | 3.92119  |

|    |      |      |  |              |             |             |             |          |
|----|------|------|--|--------------|-------------|-------------|-------------|----------|
| 19 | 2014 | UNTR | perdagangan, jasa dan investasi            | -8.684210526 | 2.422465955 | 0.27801302  | 0.587197501 | 3.287676 |
| 20 | 2014 | UNVR | industri barang konsumsi                   | 23.84615385  | 13.22225931 | 1.655318673 | 0.92436996  | 15.80195 |
| 21 | 2014 | BBCA | finansial                                  | 36.71875     | 2.592787933 | 0.209305404 | 0.614314774 | 3.416408 |
| 22 | 2014 | BBNI | finansial                                  | 54.43037975  | 3.107088806 | 0.198926421 | 0.678155321 | 3.984171 |
| 23 | 2014 | BBRI | finansial                                  | 60.68965517  | 5.676166345 | 0.656596143 | 0.823824754 | 7.156587 |
| 24 | 2014 | BMRI | finansial                                  | 37.2611465   | 4.94813354  | 0.455983886 | 0.797903595 | 6.202021 |
| 1  | 2015 | ADRO | Pertambangan                               | -50.48076923 | 7.956359376 | 0.155049334 | 0.874314375 | 8.985723 |
| 2  | 2015 | ADHI | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -38.50574713 | 2.754033071 | 0.813036139 | 0.636896154 | 4.203965 |
| 3  | 2015 | ASII | Industri Aneka                             | -19.19191919 | 2.37528308  | 0.258255596 | 0.578997548 | 3.212536 |
| 4  | 2015 | BBCA | finansial                                  | 1.333333333  | 3.15870886  | 0.257886814 | 0.683414951 | 4.100011 |
| 5  | 2015 | BBNI | finansial                                  | -18.19672131 | 1.961665127 | 0.18751951  | 0.490228997 | 2.639414 |
| 6  | 2015 | BBRI | finansial                                  | -1.931330472 | 1.499173633 | 0.179625994 | 0.332965857 | 2.011765 |
| 7  | 2015 | BMRI | finansial                                  | -14.15313225 | 3.080340205 | 0.271069105 | 0.675360534 | 4.02677  |
| 8  | 2015 | CPIN | industri dasar dan kimia                   | -31.21693122 | 5.353516461 | 0.349090354 | 0.813206888 | 6.515814 |
| 9  | 2015 | GGRM | industri barang konsumsi                   | -9.390444811 | 6.798485646 | 0.34829852  | 0.852908419 | 7.999693 |
| 10 | 2015 | ICBP | industri barang konsumsi                   | 2.86259542   | 7.585902677 | 0.498141254 | 0.868176532 | 8.95222  |
| 11 | 2015 | INCO | Pertambangan                               | -54.89655172 | 1.666985915 | 0.862080479 | 0.400114908 | 2.929181 |
| 12 | 2015 | INDF | industri barang konsumsi                   | -23.33333333 | 7.585902677 | 0.498141254 | 0.868176532 | 8.95222  |
| 13 | 2015 | INTP | industri dasar dan kimia                   | -10.7        | 5.253669003 | 0.280241116 | 0.809656832 | 6.343567 |
| 14 | 2015 | KLBF | industri barang konsumsi                   | -27.86885246 | 3.616689006 | 0.661094951 | 0.723504012 | 5.001288 |
| 15 | 2015 | LPKR | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -13.30645161 | 1.611302364 | 0.196179558 | 0.379384017 | 2.186866 |
| 16 | 2015 | LPPF | perdagangan, jasa dan investasi            | 17.33333333  | 5.844226574 | 1.964400947 | 0.82889096  | 8.637518 |
| 17 | 2015 | LSIP | pertanian                                  | -30.15873016 | 1.560097478 | 0.140158369 | 0.359014412 | 2.05927  |
| 18 | 2015 | MNCN | perdagangan, jasa dan investasi            | -26.96850394 | 2.501972396 | 0.146346322 | 0.600315335 | 3.248634 |
| 19 | 2015 | PGAS | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | -54.25       | 9.072593418 | 0.281153968 | 0.889777933 | 10.24353 |

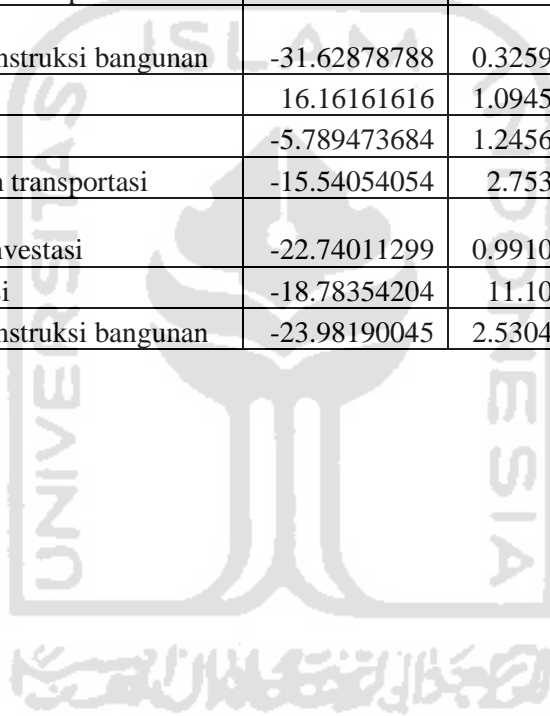
|    |      |      |  |              |             |             |             |          |
|----|------|------|--|--------------|-------------|-------------|-------------|----------|
| 20 | 2015 | SMGR | industri dasar dan kimia                   | -29.62962963 | 3.913323719 | 0.333038748 | 0.744462745 | 4.990825 |
| 21 | 2015 | TLKM | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | 8.376963351  | 2.730166751 | 0.277682128 | 0.633722006 | 3.641571 |
| 22 | 2015 | UNTR | perdagangan, jasa dan investasi            | -2.305475504 | 1.930290417 | 0.278342618 | 0.48194324  | 2.690576 |
| 23 | 2015 | UNVR | industri barang konsumsi                   | 14.55108359  | 11.31360936 | 1.746294678 | 0.911610878 | 13.97151 |
| 24 | 2015 | WIKA | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -28.26086957 | 5.406737615 | 0.269440111 | 0.815045584 | 6.491223 |
| 1  | 2016 | ADHI | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -2.803738318 | 0.719042161 | 0.193672655 | 0.390739033 | 0.521976 |
| 2  | 2016 | ASII | Industri Aneka                             | 37.91666667  | 2.314612452 | 0.230279126 | 0.567962231 | 3.112854 |
| 3  | 2016 | ASRI | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | 2.623906706  | 8.00258939  | 0.19028868  | 0.875040446 | 9.067919 |
| 4  | 2016 | BBCA | finansial                                  | 16.54135338  | 2.309277787 | 0.184085824 | 0.56696418  | 3.060328 |
| 5  | 2016 | BBNI | finansial                                  | 10.72144289  | 1.07778116  | 0.107071029 | 0.07216786  | 1.25702  |
| 6  | 2016 | BBRI | finansial                                  | 2.188183807  | 3.655718843 | 0.369185968 | 0.726455988 | 4.751361 |
| 7  | 2016 | BMRI | finansial                                  | 25.13513514  | 3.80544382  | 0.308447829 | 0.737218562 | 4.85111  |
| 8  | 2016 | BSDE | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -2.5         | 5.494832302 | 0.177392472 | 0.818010825 | 6.490236 |
| 9  | 2016 | CPIN | industri dasar dan kimia                   | 18.84615385  | 2.84525082  | 0.313756356 | 0.648537137 | 3.807544 |
| 10 | 2016 | GGRM | industri barang konsumsi                   | 16.18181818  | 6.09262771  | 0.359382061 | 0.835867207 | 7.287877 |
| 11 | 2016 | ICBP | industri barang konsumsi                   | 27.27272727  | 8.292280895 | 0.490658465 | 0.879405918 | 9.662345 |
| 12 | 2016 | INDF | industri barang konsumsi                   | 53.14009662  | 8.292280895 | 0.490658465 | 0.879405918 | 9.662345 |
| 13 | 2016 | INTP | industri dasar dan kimia                   | -31.01903695 | 4.327059065 | 0.21098525  | 0.768896152 | 5.30694  |
| 14 | 2016 | KLBF | industri barang konsumsi                   | -14.77272727 | 4.742711676 | 0.640441437 | 0.78915016  | 6.172303 |
| 15 | 2016 | LPKR | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -30.43478261 | 1.484460488 | 0.184699908 | 0.326354586 | 1.995515 |
| 16 | 2016 | LPPF | perdagangan, jasa dan investasi            | -14.0625     | 6.401224028 | 1.603058157 | 0.843779878 | 8.848062 |
| 17 | 2016 | MNCN | perdagangan, jasa dan investasi            | -5.39083558  | 3.294690261 | 0.19261411  | 0.696481332 | 4.183786 |
| 18 | 2016 | PGAS | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | -1.639344262 | 7.784416715 | 0.254957382 | 0.871538224 | 8.910912 |
| 19 | 2016 | PWON | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | 13.91129032  | 6.848386272 | 0.215120068 | 0.853980199 | 7.917487 |



|    |      |      |  |              |             |             |             |          |
|----|------|------|--|--------------|-------------|-------------|-------------|----------|
| 20 | 2016 | SCMA | perdagangan, jasa dan investasi            | -9.677419355 | 2.845314381 | 0.278442368 | 0.648544988 | 3.772302 |
| 21 | 2016 | SMGR | industri dasar dan kimia                   | -19.51754386 | 3.517706887 | 0.280718682 | 0.715723899 | 4.514149 |
| 22 | 2016 | SMRA | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -19.6969697  | 4.832859582 | 0.296263519 | 0.793083167 | 5.922206 |
| 23 | 2016 | SSMS | pertanian                                  | -28.20512821 | 4.098831629 | 0.362396354 | 0.756028037 | 5.217256 |
| 24 | 2016 | TLKM | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | 28.18035427  | 2.824346165 | 0.285378129 | 0.645935752 | 3.75566  |
| 25 | 2016 | UNTR | perdagangan, jasa dan investasi            | 25.36873156  | 1.854949369 | 0.202423815 | 0.460901728 | 2.518275 |
| 26 | 2016 | UNVR | industri barang konsumsi                   | 4.864864865  | 5.282024745 | 0.784746727 | 0.81067866  | 6.87745  |
| 27 | 2016 | ADRO | Pertambangan                               | 229.1262136  | 9.300327077 | 0.166064391 | 0.8924769   | 10.35887 |
| 1  | 2017 | ADRO | Pertambangan                               | 9.734513274  | 11.22541042 | 0.205663706 | 0.910916397 | 12.34199 |
| 2  | 2017 | ADHI | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -9.375       | 1.158594033 | 0.322187829 | 0.136884904 | 1.617667 |
| 3  | 2017 | ASII | Industri Aneka                             | 0.302114804  | 2.373712935 | 0.234865777 | 0.578719067 | 3.187298 |
| 4  | 2017 | BBCA | finansial                                  | 41.29032258  | 3.804669367 | 0.278733999 | 0.737165072 | 4.820568 |
| 5  | 2017 | BBNI | finansial                                  | 79.18552036  | 2.252504636 | 0.162692283 | 0.556049748 | 2.971247 |
| 6  | 2017 | BMRI | finansial                                  | 18.95910781  | 2.902121742 | 0.225237786 | 0.655424517 | 3.782784 |
| 7  | 2017 | BBRI | finansial                                  | 13.39563863  | 1.410337715 | 0.146299114 | 0.290949969 | 1.847587 |
| 8  | 2017 | BSDE | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -3.133903134 | 5.587602974 | 0.147318672 | 0.821032381 | 6.555954 |
| 9  | 2017 | CPIN | industri dasar dan kimia                   | -2.912621359 | 2.681201241 | 0.194452126 | 0.627032845 | 3.502686 |
| 10 | 2017 | GGRM | industri barang konsumsi                   | 31.14241002  | 2.521149167 | 0.152250712 | 0.60335548  | 3.276755 |
| 11 | 2017 | HMSP | industri barang konsumsi                   | 23.49869452  | 3.192885677 | 0.342253305 | 0.686803694 | 4.221943 |
| 12 | 2017 | ICBP | industri barang konsumsi                   | 3.790087464  | 2.163032976 | 0.125501482 | 0.537686198 | 2.826221 |
| 13 | 2017 | INDF | industri barang konsumsi                   | -3.785488959 | 5.087034445 | 0.380622808 | 0.803421815 | 6.271079 |
| 14 | 2017 | INTP | industri dasar dan kimia                   | 42.53246753  | 3.227591385 | 0.189569177 | 0.690171437 | 4.107332 |
| 15 | 2017 | KLBF | industri barang konsumsi                   | 11.55115512  | 4.704496724 | 0.600239401 | 0.787437412 | 6.092174 |
| 16 | 2017 | LPKR | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -32.22222222 | 1.476264684 | 0.148678506 | 0.322614697 | 1.947558 |
| 17 | 2017 | LPPF | perdagangan, jasa dan investasi            | -33.88429752 | 5.842659098 | 1.478594646 | 0.828845054 | 8.150099 |

|    |      |      |  |              |             |             |             |          |
|----|------|------|--|--------------|-------------|-------------|-------------|----------|
| 18 | 2017 | MNCN | perdagangan, jasa dan investasi            | -26.78062678 | 2.232480497 | 0.136105242 | 0.552067755 | 2.920653 |
| 19 | 2017 | PGAS | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | -35.18518519 | 9.616754729 | 0.162614265 | 0.896014817 | 10.67538 |
| 20 | 2017 | PWON | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | 21.23893805  | 7.240787606 | 0.143385415 | 0.861893477 | 8.246066 |
| 21 | 2017 | SMGR | industri dasar dan kimia                   | 7.901907357  | 0.571605122 | 0.052559349 | -0.74945948 | 0.125295 |
| 22 | 2017 | SSMS | pertanian                                  | 7.142857143  | 0.845083141 | 0.085807123 | 0.183315524 | 0.747575 |
| 23 | 2017 | TLKM | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | 11.55778894  | 2.430704413 | 0.227057743 | 0.588596625 | 3.246359 |
| 24 | 2017 | UNTR | perdagangan, jasa dan investasi            | 66.58823529  | 0.433415978 | 0.114106932 | -1.30725227 | 0.759729 |
| 25 | 2017 | UNVR | industri barang konsumsi                   | 44.07216495  | 3.86680773  | 0.574890109 | 0.741388745 | 5.183087 |
| 26 | 2017 | WSKT | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -13.33333333 | 1.275715445 | 0.033334388 | 0.216126132 | 1.525176 |
| 1  | 2018 | ADRO | pertambangan                               | -34.67741935 | 5.265256748 | 0.1148493   | 0.810075738 | 6.190182 |
| 2  | 2018 | ANTM | pertambangan                               | 634.4        | 2.57974207  | 0.168647229 | 0.612364348 | 3.360754 |
| 3  | 2018 | ASII | Industri Aneka                             | -0.903614458 | 0.743305127 | 0.074022852 | -0.34534253 | 0.471985 |
| 4  | 2018 | BBCA | finansial                                  | 18.72146119  | 2.349338135 | 0.160627505 | 0.574348202 | 3.084314 |
| 5  | 2018 | BBNI | finansial                                  | -11.11111111 | 2.835229838 | 0.215101353 | 0.647294908 | 3.697626 |
| 6  | 2018 | BBRI | finansial                                  | 0.549450549  | 2.261553722 | 0.232948426 | 0.557826113 | 3.052328 |
| 7  | 2018 | BMRI | finansial                                  | -7.8125      | 2.450556214 | 0.189741652 | 0.591929377 | 3.232227 |
| 8  | 2018 | BSDE | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -26.17647059 | 4.921477142 | 0.148630787 | 0.796808972 | 5.866917 |
| 9  | 2018 | GGRM | industri barang konsumsi                   | -0.208830549 | 5.411401998 | 0.342066399 | 0.815205006 | 6.568673 |
| 10 | 2018 | HMSP | industri barang konsumsi                   | -21.56448203 | 3.282576015 | 0.342383166 | 0.695361206 | 4.32032  |
| 11 | 2018 | ICBP | industri barang konsumsi                   | 17.41573034  | 3.425314674 | 0.197441378 | 0.70805602  | 4.330812 |
| 12 | 2018 | INDF | industri barang konsumsi                   | -2.295081967 | 1.376415092 | 0.10198383  | 0.273474981 | 1.751874 |
| 13 | 2018 | INTP | industri dasar dan kimia                   | -15.9453303  | 0.635263145 | 0.040580074 | -0.57415082 | 0.101692 |
| 14 | 2018 | JSMR | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | -33.125      | 1.512195947 | 0.238189077 | 0.338710038 | 2.089095 |

|    |      |      |  |              |             |             |             |          |
|----|------|------|--|--------------|-------------|-------------|-------------|----------|
| 15 | 2018 | KLBF | industri barang konsumsi                   | -10.0591716  | 1.518783595 | 0.185988093 | 0.34157835  | 2.04635  |
| 16 | 2018 | LPPF | perdagangan, jasa dan investasi            | -44          | 1.39401435  | 0.547479713 | 0.28264727  | 2.224141 |
| 17 | 2018 | PGAS | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | 21.14285714  | 4.013721519 | 0.147606304 | 0.750854663 | 4.912182 |
| 18 | 2018 | PTPP | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -31.62878788 | 0.325933323 | 0.067259643 | 2.068112185 | 1.674919 |
| 19 | 2018 | SMGR | industri dasar dan kimia                   | 16.16161616  | 1.094504995 | 0.078017731 | 0.086344964 | 1.258868 |
| 20 | 2018 | SRIL | Industri Aneka                             | -5.789473684 | 1.245617067 | 0.12471243  | 0.197185052 | 1.567515 |
| 21 | 2018 | TLKM | infrastruktur, utilitas dan transportasi   | -15.54054054 | 2.75337684  | 0.251479741 | 0.636809613 | 3.641666 |
| 22 | 2018 | UNTR | perdagangan, jasa dan investasi            | -22.74011299 | 0.991017972 | 0.227899925 | 0.009063436 | 1.209854 |
| 23 | 2018 | UNVR | industri barang konsumsi                   | -18.78354204 | 11.1050714  | 1.263950527 | 0.909951052 | 13.27897 |
| 24 | 2018 | WSKT | Properti, Real estate, konstruksi bangunan | -23.98190045 | 2.530473815 | 0.068696534 | 0.604817092 | 3.203987 |



## Lampiran 2. Hasil SPSS

### Deksriptif

**Descriptive Statistics**

|                    | N   | Minimum | Maximum | Mean   | Std. Deviation |
|--------------------|-----|---------|---------|--------|----------------|
| Return_Saham       | 104 | -54.90  | 60.69   | 1.9847 | 24.51632       |
| VAHU               | 104 | .33     | 18.66   | 4.3146 | 3.40615        |
| VACA               | 104 | .03     | 1.96    | .3670  | .35786         |
| STVA               | 104 | -2.07   | .95     | .5860  | .41139         |
| VAIC               | 104 | -1.67   | 19.94   | 5.2676 | 3.82794        |
| Valid N (listwise) | 104 |         |         |        |                |

**Sektor**

|  | Frequency | Percent | Valid Percent | Cumulative Percent |
|--|-----------|---------|---------------|--------------------|
| Valid finansial                            | 15        | 14.4    | 14.4          | 14.4               |
| Industri Aneka                             | 6         | 5.8     | 5.8           | 20.2               |
| industri barang konsumsi                   | 27        | 26.0    | 26.0          | 46.2               |
| industri dasar dan kimia                   | 14        | 13.5    | 13.5          | 59.6               |
| infrastruktur, utilitas dan transportasi   | 7         | 6.7     | 6.7           | 66.3               |
| perdagangan, jasa dan investasi            | 10        | 9.6     | 9.6           | 76.0               |
| Pertambangan                               | 1         | 1.0     | 1.0           | 76.9               |
| pertanian                                  | 4         | 3.8     | 3.8           | 80.8               |
| Properti, Real estate, konstruksi bangunan | 20        | 19.2    | 19.2          | 100.0              |
| Total                                      | 104       | 100.0   | 100.0         |                    |

## Uji Normalitas

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

|                                  |                | Unstandardized Residual |
|----------------------------------|----------------|-------------------------|
| N                                |                | 104                     |
| Normal Parameters <sup>a,b</sup> | Mean           | .0000000                |
|                                  | Std. Deviation | 23.24371578             |
| Most Extreme Differences         | Absolute       | .070                    |
|                                  | Positive       | .070                    |
|                                  | Negative       | -.038                   |
| Test Statistic                   |                | .070                    |
| Asymp. Sig. (2-tailed)           |                | .200 <sup>c,d</sup>     |

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. This is a lower bound of the true significance.

## Uji Multikolonieritas

### Coefficients<sup>a</sup>

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | -7.185                      | 4.350      |                           | -1.652 | .102 |                         |       |
| VAHU         | 1.911                       | .871       | .266                      | 2.193  | .031 | .613                    | 1.631 |
| VACA         | -9.898                      | 7.284      | -.144                     | -1.359 | .177 | .795                    | 1.258 |
| STVA         | 7.776                       | 6.919      | .130                      | 1.124  | .264 | .667                    | 1.499 |

a. Dependent Variable: Return\_Saham

## Uji Heterokedastisitas

### Coefficients<sup>a</sup>

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | 16.119                      | 2.401      |                           | 6.714  | .000 |                         |       |
| VAHU         | -.943                       | .481       | -.241                     | -1.961 | .053 | .613                    | 1.631 |
| VACA         | 6.762                       | 4.020      | .182                      | 1.682  | .096 | .795                    | 1.258 |
| STVA         | 7.550                       | 3.818      | .233                      | 1.977  | .051 | .667                    | 1.499 |

a. Dependent Variable: Abs\_RES1

## Uji Beda

### Test of Homogeneity of Variances

VAIC

| Levene Statistic   | df1 | df2 | Sig. |
|--------------------|-----|-----|------|
| 2.022 <sup>a</sup> | 7   | 95  | .060 |

a. Groups with only one case are ignored in computing the test of homogeneity of variance for VAIC.

### ANOVA

VAIC

|                | Sum of Squares | df  | Mean Square | F    | Sig. |
|----------------|----------------|-----|-------------|------|------|
| Between Groups | 36.942         | 8   | 4.618       | .352 | .943 |
| Within Groups  | 1246.824       | 95  | 13.124      |      |      |
| Total          | 1283.765       | 103 |             |      |      |

## Uji Regresi Berganda dan Uji T

### Coefficients<sup>a</sup>

| Model        | Unstandardized Coefficients |            | Standardized Coefficients | t      | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|--------------|-----------------------------|------------|---------------------------|--------|------|-------------------------|-------|
|              | B                           | Std. Error | Beta                      |        |      | Tolerance               | VIF   |
| 1 (Constant) | -7.185                      | 4.350      |                           | -1.652 | .102 |                         |       |
| VAHU         | 1.911                       | .871       | .266                      | 2.193  | .031 | .613                    | 1.631 |
| VACA         | -9.898                      | 7.284      | -.144                     | -1.359 | .177 | .795                    | 1.258 |
| STVA         | 7.776                       | 6.919      | .130                      | 1.124  | .264 | .667                    | 1.499 |

a. Dependent Variable: Return\_Saham

## Uji F Simultan

### ANOVA<sup>a</sup>

| Model        | Sum of Squares | df  | Mean Square | F     | Sig.              |
|--------------|----------------|-----|-------------|-------|-------------------|
| 1 Regression | 6260.317       | 3   | 2086.772    | 3.750 | .013 <sup>b</sup> |
| Residual     | 55647.843      | 100 | 556.478     |       |                   |
| Total        | 61908.161      | 103 |             |       |                   |

a. Dependent Variable: Return\_Saham

b. Predictors: (Constant), STVA, VACA, VAHU

## Uji Koefisien Determinasi R

Model Summary<sup>b</sup>

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Change Statistics |          |     |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|-------------------|----------|-----|
|       |                   |          |                   |                            | R Square Change   | F Change | df1 |
| 1     | .318 <sup>a</sup> | .101     | .074              | 23.58980                   | .101              | 3.750    | 3   |

## Uji Autokorelasi

Model Summary<sup>b</sup>

| Model | Change Statistics |               |
|-------|-------------------|---------------|
|       | df2               | Sig. F Change |
| 1     | 100               | .013          |

a. Predictors: (Constant), STVA, VACA, VAHU

b. Dependent Variable: Return\_Saham