

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN DENGAN PENDEKATAN BERBASIS AKUNTANSI DAN  
BERBASIS PASAR**



Diajukan Oleh

Nama: Ayu Ramayani Abdurrachman

No. Mahasiswa: 17919026

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA  
2021**

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA  
PERUSAHAAN DENGAN PENDEKATAN BERBASIS AKUNTANSI DAN  
BERBASIS PASAR**

Tesis S-2

Program Magister Akuntansi



Diajukan Oleh:

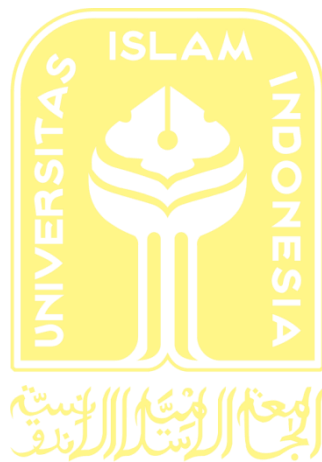
Nama: Ayu Ramayani Abdurrachman

No. Mahasiswa: 17919026

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI  
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA  
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA  
YOGYAKARTA**

**2022**

**HALAMAN PENGESAHAN**



Yogyakarta, \_\_\_\_\_

Telah diterima dan disetujui dengan baik oleh :

Dosen Pembimbing

A handwritten signature in black ink, appearing to read 'Yuni Nustini', is placed below the title 'Dosen Pembimbing'.

Dra. Yuni Nustini, MAFIS., Ak., CA., Ph.D.

## BERITA ACARA UJIAN TESIS

Pada hari Selasa tanggal 25 Januari 2022 Program Studi Akuntansi Program Magister,  
Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia telah mengadakan ujian tesis  
yang disusun oleh :

**AYU RAMAYANI ABDURRACHMAN**

No. Mhs. : 17919026

Konsentrasi : Perpajakan

Dengan Judul:

**PENGARUH MODAL INTELEKTUAL TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DENGAN  
PENDEKATAN BERBASIS AKUNTANSI DAN BERBASIS PASAR**

Berdasarkan penilaian yang diberikan oleh Tim Penguji,  
maka tesis tersebut dinyatakan **LULUS**

Penguji I



Dra. Yuni Nustini, MAFIS., Ak., CA., Ph.D.

Penguji II



Drs. Dekar Urumsah, S.Si., M.Com., Ph.D., CFrA.

Mengetahui

Ketua Program Studi,



Drs. Dekar Urumsah, S.Si., M.Com(IS)., Ph.D., CFrA.

## PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam penulisan tesis ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan 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 dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, maka saya sanggup menerima hukuman/sanksi apapun sesuai peraturan yang berlaku”.

Yogyakarta, 11 Januari 2022



Ayu Ramayani Abdurrachman

## KATA PENGANTAR

Bismillahirrahmanirrahim

Assalamu'alaikum Wr.Wb.

Alhamdulillah robbil 'alamin, segala puja dan puji syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas berkat dan rahmat-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan tesis dengan judul **“Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Pendekatan Berbasis Akuntansi dan Berbasis Pasar”**. Tesis ini disusun sebagai salah satu persyaratan wajib yang dipenuhi oleh mahasiswa Universitas Islam Indonesia untuk menyelesaikan program Pascasarjana (S2) pada Program Studi Magister Akuntansi di Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia. Shalawat serta salam tidak lupa penulis panjatkan kepada junjungan Nabi Muhammad SAW yang menjadi pedoman bagi kehidupan umat muslim.

Selama proses penyusunan tesis ini penulis menyampaikan banyak terima kasih yang sebesar besarnya terhadap berbagai kalangan atas bimbingan, arahan, bantuan, dan dukungan dari berbagai pihak, antara lain:

1. Kedua orang tua tercinta, **Alm. Ibu Juria Andili dan Bapak Jusup Abdurrachman**, kakak **Julianti Abdurrachman, Toto Sunarto** dan adik **Muhammad Salif**, terima kasih sudah sabar menunggu dan selalu mendoakan serta memberikan dukungan dalam bentuk apapun untuk menyelesaikan tesis ini dengan baik.
2. **Ibu Yuni Nustini, Dra., Ak., MAFIS., Ph.D.** selaku dosen pembimbing yang telah meluangkan waktu dengan sabar selalu memberi bimbingan, arahan, masukan, kritikan dan semangat. Terima kasih banyak Ibu.
3. **Nadya Nurul Vahra, Ibu Sulvana Andili, dan Bapak Mahdi Nurdin**, selaku keluarga dekat yang memberi semangat dan dukungan dalam bentuk apapun hingga selesainya penulisan tesis ini.
4. **Hasna Ula Nur Azizah, Gisa Saintia Geniasari, Ayudia Kumala Dewi**, terima kasih untuk sahabat-sahabatku yang selalu memberikan support.

5. **Nanda Gita Pradana**, terima kasih sudah datang memberikan semangat dan meluangkan waktu untuk menemani menyelesaikan tesis ini.
6. Seluruh pihak yang telah membantu dalam penulisan tesis ini.

Semoga amal baik kalian dibalas oleh Allah SWT dan mohon maaf atas segala kesalahan dan kekurangan yang saya lakukan selama ini. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi saya pada khususnya dan masyarakat pada umumnya.

Wassalamu'alaikum Wr.Wb.

Yogyakarta, 12 Januari 2022



Ayu Ramayani Abdurrachman

## DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL .....	i
HALAMAN PERSETUJUAN .....	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME .....	iii
KATA PENGANTAR .....	iv
DAFTAR ISI .....	vi
DAFTAR GAMBAR.....	viii
DAFTAR TABEL .....	ix
DAFTAR LAMPIRAN .....	x
ABSTRAK.....	xi
<b>BAB I PENDAHULUAN .....</b>	<b>1</b>
1.1 Latar Belakang.....	1
1.2 Rumusan Masalah.....	5
1.3 Tujuan Penelitian.....	5
1.4 Manfaat Penelitian.....	5
1.5 Sistematika Penelitian.....	6
<b>BAB II KAJIAN PUSTAKA.....</b>	<b>7</b>
2.1 Landasan Teori .....	7
2.1.1 <i>Resource Based Theory</i> .....	7
2.1.2 <i>Stakeholder Theory</i> .....	8
2.1.3 <i>Signalling Theory</i> .....	10
2.2 Modal Intelektual.....	12
2.3 Kinerja Perusahaan .....	16
2.4 Penelitian Terdahulu.....	19
2.5 Pengembangan Hipotesis.....	20
2.5.1 Pengaruh Modal Intelektual terhadap kinerja perusahaan Berbasis akuntansi .....	20
2.5.2 Pengaruh Modal Intelektual terhadap kinerja perusahaan Berbasis pasar .....	22
2.6 Rerangka Penelitian.....	24
<b>BAB III METODOLOGI PENELITIAN.....</b>	<b>25</b>
3.1 Populasi dan Sampel.....	25
3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data .....	25
3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian .....	25
3.3.1 Modal Intelektual.....	25
3.3.1.1 <i>Human Capital Efficiency (HCE)</i> .....	26
3.3.1.2 <i>Structur Capital Efficiency (SCE)</i> .....	26
3.3.1.3 <i>Capital Employed Efficiency (CEE)</i> .....	27
3.3.2 Kinerja Keuangan Perusahaan .....	27



3.3.2.1 <i>Return on Asset</i> (ROA) .....	27
3.3.2.2 Nilai Pasar Perusahaan .....	27
3.4 Metode Analisis Data .....	27
3.4.1 Statistik Deskriptif .....	27
3.4.2 Partial Least Square (PLS).....	28
<b>BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN .....</b>	<b>30</b>
4.1 Deskripsi Objek Penelitian .....	30
4.2 Analisis Statistik Deskriptif.....	31
4.3 Menilai Outer Model atau Evaluasi Model Pengukuran .....	32
4.3.1 Convergent Validity.....	32
4.4 Discriminant Validity .....	35
4.5 Menilai <i>Inner Model</i> atau Evaluasi Model Struktural .....	36
4.5.1 Uji Hipotesis .....	38
4.6 Pembahasan .....	40
4.6.1 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Berbasis Keuangan .....	40
4.6.2 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Berbasis Pasar.....	41
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>	<b>44</b>
5.1. Kesimpulan.....	44
5.2. Implikasi .....	45
5.3. Keterbatasan Penelitian .....	45
5.4. Saran .....	46
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>	<b>47</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>	<b>51</b>

## DAFTAR GAMBAR

2.1 Rerangka/Model Penelitian .....	24
4.1 Diagram Jalur Persamaan Struktural .....	33
4.2 Diagram Jalur Persamaan Struktural Kedua.....	34
4.3 Model Hasil Penelitian : Uji Bootstrapping.....	37

## DAFTAR TABEL

4.1 Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian .....	30
4.2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif .....	31
4.3 Nilai Loading .....	33
4.4 Cross Loading .....	35
4.5 AVE dan AKAR AVE.....	36
4.6 Latent Variable Correlations.....	36
4.7 Nilai R-Square( $R^2$ ).....	38
4.8 Path Coefficient .....	39
4.9 Rekapitulasi Hasil Penelitian.....	43

## **DAFTAR LAMPIRAN**

Lampiran 1 Daftar Perusahaan Jasa Keuangan di Bursa Efek Indonesia	52
Lampiran 2 Tabulasi Data Penelitian	55
Lampiran 3 Hasil Olah Data	80

## ABSTRAK

Tujuan penelitian ini adalah mengetahui pengaruh Modal Intelektual terhadap kinerja perusahaan berbasis akuntansi dan berbasis pasar pada perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020. Modal Intelektual dalam penelitian ini diukur dengan metode VAIC (*Value Added Intellectual Capital*). Kinerja perusahaan berbasis akuntansi diukur dengan rasio *Return on Asset* (ROA) dan kinerja perusahaan berbasis pasar diukur dengan rasio Tobin's Q. Sampel dalam penelitian ini dipilih dengan metode purposive sampling, dengan hasil total sampel 352. Alat Statistik yang digunakan dalam penelitian ini Smart PLS 3.0 dengan teknik SEM. Hasil penelitian ini modal intelektual berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan berbasis keuangan (ROA) dan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan berbasis berbasis (Tobin's Q).

Kata kunci: Modal Intelektual (VAIC), ROA, Tobin's Q

## ABSTRACT

The purpose of this study is to find out the effect of Intellectual Capital on company performance of accounting-based and market-based in financial services companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2017-2020. Intellectual Capital in this study was measured by the VAIC (Value Added Intellectual Capital) method. The performance of accounting-based companies is measured by the Return on Asset (ROA) ratio and the performance of market-based companies is measured by Tobin's Q ratio. The samples in this study were selected by purposive sampling method, with a total sample result of 352. The Statistical Tool used in this study is Smart PLS 3.0 with SEM techniques. The results of this research has a positive effect on the Performance of Financial-based Companies (ROA) and intellectual capital has no effect on the Performance of based Companies (Tobin's Q).

Keywords : *Intellectual Capital* (VAIC), ROA, Tobin's Q

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Masalah**

Dewasa ini perkembangan teknologi dan bidang ekonomi berdampak pada perubahan pengelolaan bisnis dan dalam penentuan strategi. Perusahaan harus siap bersaing ketat untuk menghadapi berkembangnya dunia usaha. Dalam menghadapi persaingan ini perusahaan dituntut untuk memiliki keunggulan kompetitif. Hal tersebut menyadarkan bahwa perusahaan saat ini tidak hanya mampu bersaing dengan letak kepemilikan aset berwujud tetapi juga harus bisa memiliki aset tidak berwujud seperti adanya inovasi, pengembangan sistem informasi, pengelolaan perusahaan, pengetahuan dan sumber daya manusia. Menurut Ulum (2008), asset pengetahuan menjadi salah satu bentuk asset yang dijadikan titik berta perhatian perusahaan dalam peningkatan kemampuan dan peningkatan kinerja untuk bersaing, salah satu bentuk dari asset pengetahuan tersebut adalah modal intelektual.

Dalam penelitian Siahaan (2013) Model Intelektual mejadi salah satu asset yang diyakini sebagai salah satu ukuran kesuksesan perusahaan untuk menjadi lebih unggul dan kompetitif serta memberi nilai tambah suatu perusahaan dalam persaingan bisnis. Apabila perusahaan bisa mengolah sumber daya yang dimiliki secara baik maka akan berpotensi menjadi lebih baik dibandingkan perusahaan lain. Sumber daya manusia yang terampil dan kompeten merupakan suatu keunggulan yang dimiliki perusahaan (Maqhfira dan Fadhlia, 2020). Jika

perusahaan mampu mengolah sumber daya yang dimiliki tentunya akan meningkatkan kinerja perusahaan tersebut. Peningkatan kinerja tersebut dapat ditinjau dari segi keuangan dan nilai pasar. Perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya untuk dirinya sendiri akan tetapi juga memiliki tanggung jawab meningkatkan kinerja keuangan dengan menghasilkan laba. Hal tersebut sangat erat kaitannya dengan perusahaan yang sudah *go public*, karena harus memberikan pertanggung jawaban juga untuk pihak lain seperti *stakeholders dan stockholder* Bagi perusahaan yang sudah *go-public*, perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap pihak lain seperti *stakeholders dan stockholders* (Purwanto dan Mela, 2021). Apabila terjadi penurunan kinerja perusahaan maka akan berdampak juga pada penurunan nilai investasi sehingga nilai perusahaan juga akan mengalami penurunan. Nilai perusahaan tercermin dari harga saham, jika terdapat perbedaan antara harga saham dengan nilai buku aktiva maka menunjukkan adanya nilai tersembunyi (*hidden value*).

Banyak penelitian mengenai modal intelektual telah dilakukan peneliti di luar negeri maupun di Indonesia. Penelitian sebelumnya yang telah dilakukan antara lain, Hamdan (2017), Hazmi (2018), Kurniawan dan Muslichah (2019) dan Lubis dan Ovami (2020).

Hamdan (2017) mengambil sampel 198 perusahaan di Arab Saudi dan Bahrain dan menguji mengenai *Intellectual capital and firm performance differentiating between accounting-based and market-based performance*. Dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Modal Intelektual berpengaruh terhadap



kinerja keuangan (Return on Asset) dan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan berdasarkan nilai pasar (Tobin's Q).

Hazmi (2018) melakukan penelitian tentang modal intelektual dan kinerja perusahaan studi empiris di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dengan proksi return on asset (ROA). Pada penelitian ini pengaruh modal intelektual kinerja perusahaan lebih besar pada sektor manufaktur dibandingkan sektor jasa.

Kurniawan dan Muslichah (2019) juga melakukan penelitian mengenai analisis modal intelektual dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan sebagai variabel antara. Hasil penelitian tersebut modal intelektual dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, modal intelektual dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, kinerja perusahaan berpengaruh positif nilai perusahaan, serta modal intelektual dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan.

Lubis dan Ovami (2020) dalam penelitiannya mengambil sampel sebanyak 66 perusahaan industri dasar kimia, meneliti mengenai pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia.

Berdasarkan penelitian sebelumnya, maka penelitian ini mencoba mereplikasi penelitian yang dilakukan Hamdan (2017). Dengan menerapkan objek

penelitian yang berbeda yaitu di Indonesia, karena dari beberapa penelitian yang dilakukan hanya menghubungkan pengaruh modal intelektual dengan kinerja keuangan perusahaan. Di Indonesia masih jarang penelitian yang meninjau kinerja perusahaan dari basis akuntansi dan basis pasar.

Oleh karena itu, penelitian ini mencoba untuk meneliti pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan dengan pendekatan berbasis akuntansi dan berbasis pasar. Model yang digunakan untuk mengukur rasio modal intelektual dalam penelitian ini adalah VAIC yang dikenalkan oleh Pulic (1998), keunggulan model ini adalah data yang digunakan mudah diperoleh. Data-data yang dibutuhkan bersumber dari laporan keuangan perusahaan. Sedangkan untuk mengukur rasio kinerja perusahaan dengan pendekatan pada basis akuntansi diukur dengan Return on Asset (ROA) dan berbasis pasar diukur dengan menggunakan Tobin's Q.

Perbedaan penelitian yang dilakukan saat ini dengan penelitian yang sebelumnya, yang pertama penelitian ini mengambil sampel berfokus pada perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kedua, sampel yang digunakan dalam penelitian ini diambil dari tahun 2017 sampai tahun 2020. Dalam kurun waktu empat tahun di mana terdapat tahun sebelum pandemi Covid-19 dan pasca pandemi Covid-19.

Berdasarkan uraian tersebut di atas, maka penulis tertarik untuk mengambil **Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan dengan Pendekatan Berbasis Akuntansi dan Berbasis Pasar: Studi pada Perusahaan Jasa Keuangan yang Terdaftar di BEI Tahun 2017-2020.**

## **1.2 Rumusan Masalah**

Berdasarkan latar belakang situasi yang dipaparkan pada bagian Pendahuluan, maka pokok permasalahan yang akan dijawab penelitian ini meliputi:

1. Bagaimana pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan berbasis akuntansi?
2. Bagaimana pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan berbasis nilai pasar?

## **1.3 Tujuan Penelitian**

1. Untuk mengetahui pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan berbasis akuntansi.
2. Untuk mengetahui pengaruh Modal Intelektual terhadap Kinerja Perusahaan berbasis nilai pasar.

## **1.4 Manfaat Penelitian**

Hasil penelitian ini diharapkan akan beberapa memberikan manfaat kepada berbagai pihak, di antaranya adalah kepada:

1. Bagi Peneliti Selanjutnya

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi ilmu akuntansi dalam hal pemahaman tentang Modal Intelektual.

2. Bagi Mahasiswa

Hasil penelitian ini diharapkan dapat membantu mahasiswa dalam mengembangkan kemampuan dalam memahami Modal Intelektual.

## **1.5 Sistematika Penulisan**

### **Bab I Pendahuluan**

Di dalam bab ini dijabarkan mengenai latar belakang masalah, rumusan masalah dan manfaat penelitian serta sistematika penulisan.

### **BAB II Kajian Pustaka**

Bab kajian pustaka menguraikan mengenai penelitian terdahulu yang telah dilakukan serta dasar teori yang dipergunakan di dalam penelitian ini.

### **BAB III Metodologi Penelitian**

Bab ini menyampaikan mengenai populasi dan metode pengambilan sampel, penjabaran mengenai variabel yang dipergunakan dan metode analisa data.

### **BAB IV Hasil dan Pembahasan**

Bab IV ini merupakan inti dari penelitian ini di mana menjelaskan tentang hasil dari penelitian dan pembahasan yang menghubungkan hasil dari pengolahan data dengan teori serta penelitian terdahulu yang telah dilakukan.

### **BAB V Penutup**

Dalam bab ini diuraikan mengenai kesimpulan dari penelitian ini, implikasi yang dapat dipergunakan, keterbatasan penelitian, dan saran penelitian ke depannya.

## BAB II

### KAJIAN PUSTAKA

#### 2.1 Landasan Teori

##### 2.1.1 *Resource Based Theory*

*Resource Based Theory* (RBT) merupakan teori yang berbasis pada sumber daya. Dalam Teori ini sumber daya tersebut digunakan untuk menganalisis keunggulan perusahaan untuk bersaing dengan menggunakan ilmu pengetahuan yang berkaitan dengan aset berwujud dan aset tidak berwujud (Suryono, 2020)

Menurut Ginting dan Sagala, teori sumber daya ini dikatakan berhubungan dengan nilai perusahaan dikarenakan teori ini menjelaskan bagaimana suatu kinerja perusahaan dikatakan optimal apabila memiliki keunggulan untuk bersaing dan dapat menciptakan nilai bagi perusahaan tersebut. Sumber daya yang dimaksud dalam teori ini yaitu segala sesuatu yang dimiliki dan dapat dikendalikan perusahaan termasuk asset, kapabilitas yang dimiliki karyawan, pengetahuan, proses organisasi yang baik dan informasi-informasi untuk pengimplementasian strategi perusahaan dalam peningkatan efisiensi dan efektifitas perusahaan.

Teori berbasis sumber daya pertama kali dikemukakan oleh Penrose pada tahun 1959, sumber daya suatu perusahaan beraneka ragam, dan pelayanan yang dimiliki masing-masing perusahaan berbeda satu dengan lainnya. Dia berpendapat bahwa hal tersebut dikarenakan sumber daya dan kapabilitas perusahaan harus memberikan keunggulan kompetitif untuk bersaing. Menurut Barney (2019) Asumsi dasar dari perspektif teori sumber daya adalah perusahaan akan sukses jika dapat mencapai dan mempertahankan keunggulan kompetitif yang dimiliki

Selain itu, produktifitas jasa dalam perusahaan berasal dari sumber daya perusahaan memberikan karakter yang unik bagi perusahaan yang bersangkutan. teori ini dikatakan bahwa jasa produktif yang berasal dari sumber daya perusahaan memberikan karakter unik bagi perusahaan yang bersangkutan atau disebut heterogen. Pengukuran kinerja yang biasanya terdapat dari laporan keuangan tidak sepenuhnya mencerminkan secara penuh *intangible resource* yang dimiliki perusahaan (Aulia, dkk, 2020).

Saat sumber daya perusahaan bisa menambah nilai perusahaan, teori ini bisa digunakan sebagai evaluasi terhadap potensial dari strategi-strategi alternatif yang dihadapi perusahaan. Artinya model intelektual memenuhi kriteria-kriteria sebagai sumber daya yang memiliki nilai lebih dalam menciptakan keunggulan kompetitif perusahaan.

### **2.1.2 *Stakeholder Theory***

*Stakeholder Theory* merupakan teori yang digunakan perusahaan dalam organisasi dan etika bisnis. Tujuan utama dalam penerapan teori Stakeholder adalah untuk membantu manajer dalam memahami lingkungan Stakeholder dan melakukan pengolahan secara efektif pada lingkungan perusahaan. Maka dari itu dalam meningkatkan nilai perusahaan perlu untuk mengkaji hubungan yang dibangun antara perusahaan dan Stakeholder. Dalam hal ini para *Stakeholder* memiliki wewenang terhadap manajemen dalam memanfaatkan potensi dan sumber ekonomi yang dimiliki, karena dengan pengelolaan yang baik atas seluruh potensi dan sumber daya dapat menjadi nilai tambah yang nantinya dapat mendorong

kinerja perusahaan, sehingga hal tersebut dapat memicu para Stakeholder dalam melakukan investasi (Suryono, 2020).

Teori ini juga yang mengatakan bahwa manajemen sebuah perusahaan diharapkan melakukan aktivitas yang dianggap penting oleh para stakeholder dan kemudian melaporkan kembali aktivitas-aktivitas tersebut kepada para stakeholder. Stakeholder perusahaan meliputi pemegang saham, pelanggan, pemasok, kreditor, pemerintah, dan masyarakat. Kelompok stakeholders tersebut menjadi bahan pertimbangan utama bagi manajemen perusahaan dalam mengungkapkan atau tidak mengungkapkan suatu informasi di dalam laporan. Tujuan utama dari teori stakeholder adalah untuk membantu manajemen perusahaan dalam meningkatkan penciptaan nilai sebagai dampak dari aktivitas-aktivitas yang mereka lakukan dan meminimalkan kerugian yang mungkin muncul bagi stakeholder (Hazmi, 2018)

Berkenaan dengan modal intelektual, teori pemangku kepentingan dilihat dari dua bidang: etika dan manajemen (Ulum, 2009). Menurut Ulum (2009), dalam bidang etika, pemangku kepentingan memiliki hak untuk diperlakukan secara adil oleh perusahaan, dan manajer mengatur organisasi untuk kepentingan semua pemangku kepentingan.

Keterkaitannya dengan nilai perusahaan teori stakeholders' mengatakan bahwa perusahaan tidak hanya suatu entitas yang beroperasi untuk kebutuhan sendiri tapi juga harus memberikan manfaat bagi stakeholders. Dengan seperti itu, kehadiran suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang dilakukan oleh stakeholders' kepada perusahaan. Stakeholders' merupakan semua pihak, internal

maupun eksternal, yang dapat memengaruhi maupun dipengaruhi oleh perusahaan secara langsung ataupun tidak langsung (Ginting dan Sagala, 2020)

### **2.1.3 *Signalling Theory***

Brigham dan Houston (2010) menyatakan "teori signal adalah suatu tindakan yang dilakukan perusahaan dalam rangka memberi petunjuk bagi investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan". Perusahaan akan memberikan informasi terhadap kondisi perusahaan, semakin baik informasi yang diberikan akan memengaruhi minat investor terhadap saham perusahaan dan sebaliknya jika informasi tentang perusahaan tidak terlalu baik maka investor akan mengurungkan niat untuk membeli saham perusahaan. Informasi tentang perusahaan akan digunakan investor dalam membandingkan perusahaan yang satu dengan yang lain untuk pengambilan keputusan (Aulia, dkk, 2020).

Signalling Theory pertama kali dikemukakan oleh Stephen A. Ross pada tahun 1977. Teori tersebut merupakan turunan dari teori yang dikemukakan Modigliani-Miller yang berbunyi, "pada struktur keuangan yang tidak relevan secara implisit mengasumsikan bahwa pasar memiliki informasi lengkap tentang aktivitas perusahaan". Manajer merupakan pihak yang mengetahui informasi penuh dari dalam perusahaan. Jika demikian, maka pilihan pemberian insentif kepada manajer secara terjadwal dan komponen yang diungkapkan dalam laporan keuangan akan memberikan sinyal ke pasar saham (Ross, 1997). Dalam kondisi keseimbangan pasar yang kompetitif, sinyal yang muncul tersebut akan memunculkan sebuah kesimpulan yang akan dijadikan sebagai landasan pengambilan keputusan para investor di pasar saham (Badarudin, 2018).



Teori sinyal (*Signalling Theory*) menyatakan bahwa perusahaan secara sengaja memberikan sinyal kepada pasar, dengan demikian diharapkan pasar akan bereaksi dan memberi pengaruh terhadap harga saham perusahaan. Teori sinyal relevan untuk menjelaskan masalah para calon investor (Morris, 1987). Informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi (jogiyanto 2000.pdf, n.d.). Jika pengumuman tersebut mengandung nilai positif, maka diharapkan pasar akan bereaksi pada waktu pengumuman tersebut diterima oleh pasar (Kurniawan dan Muslichah, 2019).

Teori sinyal mengindikasikan bahwa suatu organisasi terus berusaha untuk menunjukkan sinyal yang dapat berupa informasi positif kepada investor yang potensial melalui pengungkapan di dalam sebuah laporan keuangan perusahaan. Sinyal yang positif dari sebuah organisasi diharapkan mendapat respon yang positif pula dari pasar, hal itu dapat memberikan sebuah keuntungan yang kompetitif bagi sebuah perusahaan, serta dapat memberikan nilai yang cukup tinggi bagi perusahaan tersebut. Teori sinyal menjelaskan alasan perusahaan mendorong untuk memberikan informasi laporan keuangan kepada pihak eksternal yaitu, adanya asimetri informasi antara pihak internal (perusahaan) dan pihak eksternal (investor dan kreditor). Perusahaan mempunyai informasi yang lebih banyak daripada pihak luar (investor dan kreditor). Munculnya masalah asymmetric information ini membuat investor secara rata-rata memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap semua saham perusahaan (Ulfa, 2020)

## 2.2 Modal Intelektual

Menurut Society of Management Accountants Canada (SMAC) modal intelektual sebagai item pengetahuan yang dimiliki oleh manusia yang kemudian masuk ke dalam perusahaan yang akan menghasilkan keuntungan di masa yang akan datang bagi perusahaan. Modal Intelektual merupakan seperangkat aset tidak berwujud seperti sumber daya, kemampuan, dan kompetensi yang menggerakkan kinerja organisasi dan penciptaan nilai (Puspita, 2014). Istilah modal intelektual pertama kali dikemukakan oleh ekonom John Kenneth Galbraith yang menulis surat yang ditujukan kepada teman sejawatnya, Michal Kalecki, pada tahun 1969. (Solechan, 2017).

Modal intelektual bisa juga disebut *intellectual property*, *intellectual asset*, dan *knowledge asset*. Namun sebenarnya ketiga istilah tersebut memiliki konsep yang berbeda (McConnachie, 1997). Modal intelektual dianggap sebagai pengetahuan dengan nilai yang potensial. Ketika pengetahuan tersebut telah ditegaskan dengan adanya kepemilikan, maka pengetahuan tersebut menjadi *intellectual property* yang memiliki nilai yang dapat diukur tergantung penggunaannya. Pengetahuan yang memiliki nilai tertentu dan penggunaan yang spesifik untuk tujuan tertentu menjadi aset intelektual bagi pemiliknya. Modal intelektual menunjukkan pengetahuan yang ditransformasikan menjadi sesuatu yang bernilai bagi perusahaan, sedangkan aset intelektual atau knowledge asset merupakan pertukaran bentuk bagi produk transformasi pengetahuan tersebut. Dengan demikian dalam istilah akuntansi, aset intelektual berada di sebelah debet

aset individual seperti paten, sedangkan modal intelektual berada di sebelah kredit atau total kekayaan organisasi yang diinvestasikan dalam aset intelektual.

Menurut William (2001) Modal intelektual tidak hanya berupa pengetahuan tapi juga informasi yang dapat diterapkan dalam pekerjaan. Modal intelektual yang tinggi dibandingkan perusahaan lain akan membuat investor memberikan penilaian yang lebih tinggi pula. Modal intelektual perlu ditumbuhkan dalam perusahaan dalam rangka mendorong kemauan pekerja dalam melaksanakan pekerjaannya. Hal tersebut dapat dilaksanakan dengan menggali pengetahuan dan tidak hanya bergantung pada sistem yang sudah ada. Modal intelektual merupakan aset bagi perusahaan yang berupa pengetahuan yang dapat meningkatkan posisi persaingan serta menambah nilai bagi pihak-pihak yang berkepentingan (Marr & Schiuma, 2001). Modal intelektual dianggap sebagai sumber daya yang terukur untuk peningkatan competitive advantages yang akan memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan (Aida & Rahmawati, 2015). Pengelolaan modal intelektual sebagai salah satu aset perusahaan hendaknya dapat menekan biaya operasional perusahaan seminimal mungkin sehingga perusahaan dapat meningkatkan nilai tambah dari hasil kemampuan intelektual perusahaan karena modal intelektual memainkan peran utama dalam efisiensi biaya (Audreylia dan Ekadjaja, 2014). Semakin besar nilai modal intelektual, maka penggunaan modal perusahaan akan semakin efisien, sehingga akan meningkatkan nilai tambah bagi perusahaan (Aida & Rahmawati, 2015).

Dari beberapa definisi modal intelektual ini, terdapat kesamaan pokok pikiran yaitu modal intelektual merupakan berbagai sumber daya pengetahuan,

pengalaman dan keahlian karyawan, hubungan baik dengan signifikan berkontribusi dalam proses penciptaan nilai sehingga dapat memberikan keunggulan kompetitif (*competitive advantage*) bagi perusahaan.

Metode yang digunakan untuk mengukur modal intelektual adalah metode VAIC (*Value Added Intellectual Capital*). Untuk menilai keberhasilan suatu bisnis dapat menggunakan indikator *Value Added* (nilai tambah). Penghitungan nilai tambah yaitu selisih antara output dan input (Pulic, 1998). Modal intelektual memberikan kontribusi terhadap kinerja perusahaan, karena modal intelektual merupakan sumber daya yang terukur untuk menciptakan keunggulan kompetitif. Modal intelektual mempunyai peran yang sangat penting dalam peningkatan kinerja perusahaan. Menurut Pulic, terdapat tiga komponen utama dari VAIC yaitu *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structural Capital Efficiency* (SCE), dan *Capital Employee Efficiency* (CEE).

HCE adalah komponen terpenting dari modal intelektual yang merupakan sumber perbaikan yang susah untuk dapat diukur (Suhendah, 2012). Pengetahuan, kompetensi dan ketrampilan merupakan sumber dari HC (*Human Capital*) yang dapat meningkat apabila entitas bisa memanfaatkan pengetahuan karyawannya (Maqhfira dan Fadhlia, 2020). HC dapat diukur dengan menggunakan suatu pendekatan rasio yang membandingkan antara *Value Added* yang dapat dihasilkan perusahaan dengan yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Sehingga rasio ini mengindikasikan kemampuan dari HC untuk menciptakan nilai dalam perusahaan. HC dapat menciptakan *Value Added* dan meningkatkan pendapatan serta profit suatu perusahaan (Purwanto dan Mela, 2021).

Menurut Bontis et al (2000) SCE adalah sebuah alat yang membantu pegawai agar mencapai kinerja optimal, terdiri dari hardware, database, software, struktur organisasi, trademark, patent, keahlian perusahaan menjangkau pasar dan keahlian perusahaan dalam mendukung produktivitas pegawai, jika produktivitas pegawai dapat naik maka juga akan meningkatkan kinerja. Perusahaan yang memiliki struktur yang kuat akan mendukung yang memungkinkan karyawan mereka untuk mencoba hal-hal baru, untuk belajar dan praktek. Proses internal yang kuat, jaringan dan budaya organisasi dapat mempromosikan tingkat efisiensi perusahaan, di mana dapat menghasilkan biaya yang rendah dan produk unit di pasar yang mungkin sulit untuk ditiru oleh perusahaan lain. Modal struktural yang terdapat pada perusahaan juga dapat berpengaruh terhadap pencapaian kinerja keuangan perusahaan (Purwanto dan Mela, 2021).

CEE adalah sebuah hubungan baik perusahaan dengan pelanggan, baik dari hubungan perusahaan dengan pelanggan, baik dari hubungan perusahaan dengan masyarakat maupun dengan pemerintah, bersumber dari supplier yang kompeten, dan dari konsumen yang puas maupun loyal pada pelayanan entitas (Arifah dan Medyawati, 2012). CEE dapat diukur dengan menggunakan pendekatan rasio yang membandingkan antara VA yang dapat dihasilkan perusahaan dengan modal perusahaan. Menurut Purwanto dan Mela (2021) CEE menggambarkan modal yang dimiliki perusahaan berupa hubungan yang harmonis kepada mitra perusahaan serta pengelolaan aset fisik guna membantu penciptaan nilai tambah bagi perusahaan. Serta dapat menggambarkan seberapa efisiensi penggunaan modal fisik yang dimiliki perusahaan dalam menjalankan operasinya dalam menghasilkan laba.

Apabila penggunaan modal dalam perusahaan efisien selama operasi maka akan meningkatkan laba perusahaan, sehingga dapat menarik investor.

### **2.3 Kinerja Perusahaan**

Kinerja sebuah perusahaan adalah sebagai fungsi penggunaan yang efektif dan efisien dari aset berwujud maupun tidak berwujud yang dimiliki oleh suatu perusahaan atau *intellectual ability*. Hal ini sejalan dengan teori stakeholder yang menyatakan bahwa *value added* merupakan sebuah ukuran yang lebih akurat dalam mengukur kinerja dalam suatu perusahaan dibandingkan dengan laba akuntansi yang hanya merupakan ukuran return bagi pemegang saham. (Wulandari dkk, 2018)

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

Menurut Widhiastuti (2018) Kinerja adalah penentuan ukuran yang dapat digunakan untuk mengukur keberhasilan suatu perusahaan dalam menghasilkan laba, sebagai ukuran untuk mengetahui tingkat kondisi perusahaan pada periode tertentu. Kinerja (*performance*) menjadi satu hal yang penting bagi manajemen, karena kinerja adalah hasil kerja yang dapat dicapai oleh seorang atau sekelompok orang dalam suatu organisasi sesuai dengan wewenang dan tanggung jawab masing

– masing dalam rangka mencapai tujuan organisasi yang bersangkutan secara legal, tidak melanggar hukum dan sesuai dengan moral maupun etika. Kinerja merupakan fungsi dari kemampuan organisasi untuk memperoleh dan menggunakan sumber daya dalam berbagai cara untuk mengembangkan keunggulan kompetitif (Gama dan Mitriani, 2014).

Kinerja perusahaan dapat dilihat melalui laporan laba rugi dan neraca dari laporan keuangan yang dihasilkan oleh perusahaan (Suripto, 2015), karena laporan keuangan menjadi suatu dokumen penting bagi perusahaan yang bisa dijadikan suatu acuan untuk menilai kinerja perusahaan tersebut baik dari anggaran, rugi laba perusahaan dan hal lainnya terkait keuangan perusahaan (Emay dkk, 2019). Kinerja keuangan lebih dititikberatkan pada variabel-variabel yang terkait langsung dengan laporan keuangan. Kinerja perusahaan diuji dalam tiga dimensi. Pertama, dimensi produktivitas perusahaan, atau pengolahan input menjadi output secara efisien. Kedua, dimensi profitabilitas, atau tingkat di mana pendapatan perusahaan melebihi biaya yang dikeluarkan. Dimensi ketiga adalah premi pasar, atau tingkat di mana nilai pasar perusahaan melebihi nilai bukunya (Walker, 2001).

Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari dengan menggunakan rasio-rasio yang terdapat dalam laporan keuangan perusahaan yang dikeluarkan secara periodik. Kinerja keuangan berbasis akuntansi pada sebagian besar penelitian diukur dengan cara menghitung Return on assets (ROA), revenue growth, dan rasio lainnya. ROA merupakan profitabilitas yang mengukur jumlah profit yang diperoleh pada setiap rupiah aset yang dimiliki oleh perusahaan. ROA dapat memperlihatkan kemampuan perusahaan dalam melakukan efisiensi penggunaan

total aset untuk operasional perusahaan. ROA juga bisa memberikan gambaran pada investor tentang bagaimana mengkonversikan uang yang telah diinvestasikan. ROA ini merupakan indikator dari profitabilitas perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba bersih (Pramelasari, 2010).

Nilai pasar perusahaan pada dasarnya diukur dari beberapa aspek salah satunya adalah harga pasar saham perusahaan, karena harga pasar saham perusahaan mencerminkan penilaian investor atas keseluruhan ekuitas yang dimiliki (Rahmawati, 2015). Nilai pasar dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum jika harga saham perusahaan meningkat. Semakin tinggi harga saham perusahaan, maka makin tinggi keuntungan pemegang saham sehingga keadaan ini akan diminati oleh investor karena dengan permintaan saham yang meningkatkan menyebabkan nilai pasar juga akan meningkat. Nilai pasar perusahaan dapat dicapai dengan maksimum jika para pemegang saham menyerahkan urusan pengelolaan perusahaan kepada orang-orang yang berkompeten dalam bidangnya, seperti manajer maupun komisaris (Permanasari, 2010).

Ada beberapa rasio untuk mengukur nilai pasar perusahaan, salah satunya Tobin's Q. Rasio ini merupakan konsep yang sangat berharga karena menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas perusahaan (Bondoyudo, 2018). Semakin besar nilai Tobin's Q menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Hal ini dapat terjadi karena semakin besar nilai pasar aset perusahaan dibandingkan dengan



nilai buku aset perusahaan maka semakin besar kerelaan investor untuk mengeluarkan pengorbanan yang lebih untuk memiliki perusahaan tersebut (Sukamuja, 2004).

#### **2.4 Penelitian Terdahulu**

Penelitian Hamdan (2017) juga meneliti mengenai *Intellectual capital and firm performance differentiating between accounting-based and market-based performance*. Dalam hasil penelitiannya menunjukkan bahwa Modal Intelektual berpengaruh terhadap kinerja keuangan (Return on Asset) dan modal intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan berdasarkan nilai pasar (Tobin's Q).

Hazmi (2018) menguji tentang modal intelektual dan kinerja perusahaan studi empiris di Bursa Efek Indonesia. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan dengan proksi return on asset (ROA). Pada penelitian ini pengaruh modal intelektual kinerja perusahaan lebih besar pada sektor manufaktur dibandingkan sektor jasa.

Febry (2018) melakukan penelitian dengan judul Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016. Hasil menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan, modal intelektual tidak berpengaruh positif secara langsung terhadap nilai perusahaan, dan modal intelektual berpengaruh positif secara tidak langsung terhadap nilai perusahaan dengan mediasi kinerja keuangan.

Kurniawan dan Muslichah (2019) juga melakukan penelitian mengenai analisis modal intelektual dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan melalui

kinerja perusahaan sebagai variabel antara. Hasil penelitian tersebut modal intelektual dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, modal intelektual dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan, kinerja perusahaan berpengaruh positif nilai perusahaan, serta modal intelektual dan ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui kinerja perusahaan.

Ramdani dkk (2019) pada penelitiannya mengenai pengaruh modal intelektual terhadap kinerja perusahaan pada PT. Mayora Indah Tbk yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2007-2017. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa modal intelektual perusahaan tersebut berada dalam kategori skor Top performers atau kinerja terbaik, sedangkan kinerja perusahaan berada di bawah standar industri yang telah ditentukan dan modal intelektual berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Lubis dan Ovami (2020) juga meneliti mengenai pengaruh modal intelektual terhadap kinerja keuangan. Penelitian ini mengambil sampel sebanyak 66 perusahaan industri dasar kimia. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa modal intelektual berpengaruh dan signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan industri dasar dan kimia.

## **2.5 Pengembangan Hipotesis**

### **2.5.1 Pengaruh Modal Intelektual terhadap kinerja perusahaan berbasis akuntansi.**

Pengelolaan modal intelektual secara maksimal mampu menstabilkan kinerja perusahaan yang diukur dengan return on asset (ROA) (Ramdani dkk,

2019). Sesuai dengan konsep *Resource-Based Theory*, semakin baik perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki baik sumber daya berwujud dan tidak berwujud maka akan semakin bagus kinerja perusahaan. Sejalan dengan hasil penelitian Febry (2018) semakin bagus modal intelektual pada suatu perusahaan mampu meningkatkan pengembalian terhadap return on asset (ROA). Modal intelektual yang telah dikeluarkan oleh perusahaan secara langsung memengaruhi upaya perusahaan mendapatkan ROA yang lebih baik. Dalam hal ini perusahaan dapat mengandalkan modal intelektualnya dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan (Bondoyudo, 2018). Apabila perusahaan bisa memanfaatkan dan mengembangkan kemampuan, sumber daya dan pengetahuan yang dimiliki karyawan, maka akan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan. Menurut sudut pandang *Stakeholder Theory* dinyatakan bahwa manajer korporasi akan berusaha memperoleh value added (nilai tambah) yang selanjutnya akan didistribusikan kembali kepada seluruh *stakeholder*. Oleh karena itu, para *stakeholder* akan berperan sebagai kontrol dalam rangka penggunaan dan pengelolaan sumber daya perusahaan termasuk sumber daya intelektual. Modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan saat ini maka perusahaan memiliki potensi untuk semakin meningkatkan kinerja perusahaan. Dengan semakin baiknya kinerja perusahaan maka semakin besar pula kesempatan perusahaan dalam menghasilkan laba dan semakin memperkuat kondisi internal perusahaan itu sendiri (Kurniawan dan Muslichah, 2019). Modal intelektual merupakan elemen yang penting bagi perusahaan untuk memperoleh keunggulan kompetitif dalam bersaing di pasar, menciptakan nilai bagi perusahaan dan meningkatkan kinerja keuangan perusahaan

(Rusli, 2018). Hal tersebut akan memberikan nilai positif di mata investor, dimana sesuai dengan Teori Signalling bahwa sinyal positif dari perusahaan diharapkan akan mendapatkan respon positif dari pasar, hal tersebut dapat memberikan keuntungan kompetitif bagi perusahaan serta memberikan nilai yang lebih tinggi bagi perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas hipotesis pertama penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap ROA

### **2.5.2 Pengaruh Modal Intelektual terhadap kinerja perusahaan berbasis pasar.**

Modal Intelektual merupakan aset pengetahuan perusahaan yang nantinya akan digunakan perusahaan untuk menghadapi persaingan bisnis. Dengan memiliki aset pengetahuan yang tinggi diharapkan perusahaan dapat lebih mudah dalam mengatasi persaingan bisnis sehingga nilai perusahaan semakin meningkat (Badarudin dan Wuryani, 2018). Menurut Budianto dkk (2018) Semakin besar jumlah modal intelektual, maka akan semakin tinggi nilai perusahaan. Sebaliknya, semakin kecil jumlah modal intelektual, maka akan semakin rendah nilai perusahaan. Modal intelektual mampu menciptakan keunggulan bersaing, di mana dengan keunggulan itu perusahaan akan mampu menciptakan performa yang baik dan kesinambungan usaha yang dimiliki, sehingga akan menarik banyak investor untuk menanamkan modalnya ke dalam perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Fitri, 2018). Investor di Indonesia diduga merespon informasi mengenai modal intelektual dengan baik karena investasi ini mampu memengaruhi nilai

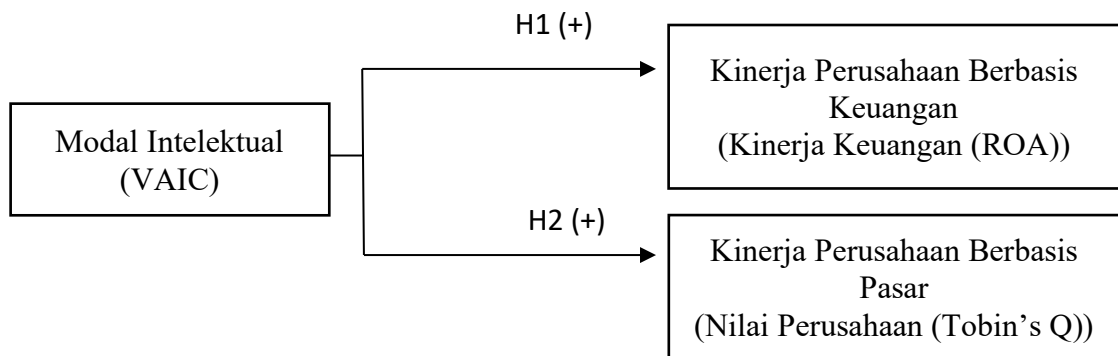
perusahaan dan investor Indonesia tidak lagi menganggap bahwa modal intelektual adalah investasi yang bersifat abstrak. Investor menempatkan nilai tinggi untuk suatu perusahaan dengan tingkat modal intelektual yang tinggi (Aulia dkk, 2020). Dalam hubungannya dengan teori stakeholder, dijelaskan bahwa seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/value creation. Senada dengan pendapat tersebut, kepemilikan serta pemanfaatan sumber daya intelektual memungkinkan perusahaan mencapai keunggulan bersaing dan nilai tambah. Pemanfaatan modal intelektual secara maksimal dapat menjadi pendorong utama bagi perusahaan yang ingin memenangkan persaingan dan memakmurkan para pemegang saham sebagai tujuan utama perusahaan (Widhiastuti, 2018). Pasar memberikan nilai yang lebih tinggi terhadap perusahaan yang mempunyai modal intelektual yang tinggi sesuai dengan hasil penelitian Randa dan Solon (2012). Modal intelektual yang dimiliki oleh perusahaan memengaruhi upaya perusahaan untuk menciptakan nilai yang lebih baik bagi para investor. Investor akan memberikan penghargaan lebih kepada perusahaan yang mampu menciptakan nilai tambah secara berkesinambungan. Dimana hal tersebut sesuai dengan pandangan Resource-Based Theory. Pengelolaan modal intelektual yang baik akan memberikan sinyal positif kepada investor sehingga penilaian investor terhadap perusahaan tersebut akan baik dan investor mau menanamkan modalnya di perusahaan tersebut hal ini sejalan dengan Teori Signalling, (Ulfa, 2020).

Berdasarkan uraian di atas hipotesis kedua penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2 : Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan berbasis pasar

## 2.6 Rerangka Penelitian

Dari uraian pengembangan hipotesis di atas, maka rerangka atau model penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 2.1.**

Kerangka/ Model Penelitian

## **BAB III**

### **METODOLOGI PENELITIAN**

#### **3.1 Populasi dan Sampel**

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling. Sampel penelitian ini adalah perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan kriteria yaitu perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di BEI pada tahun 2017-2020, yang menerbitkan laporan keuangan untuk periode yang berakhir 31 Desember dan memiliki kelengkapan data penelitian.

#### **3.2 Sumber dan Teknik Pengumpulan Data**

Dalam penelitian ini metode pengumpulan data yang digunakan adalah metode dokumentasi, yaitu mengumpulkan dan mempelajari dokumen-dokumen yang diperlukan. Dokumen yang dimaksud adalah laporan keuangan yang disediakan oleh BEI. Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan jasa yang memiliki laporan keuangan tahun 2017-2020.

#### **3.3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian**

##### **3.3.1 Modal Intelektual**

Menurut Subkhan dan Citrningrum (2010), pengukuran modal intelektual tidak bisa dilaksanakan secara langsung tetapi dapat diukur dari nilai tambah sebagai hasil dari kemampuan modal intelektual perusahaan atau *Value Added*

*Intellectual Capital* (VAIC) yang dikembangkan oleh Pulic (1998;1999;2000). Nilai VAIC dapat diperoleh dengan menjumlahkan ketiga komponennya yaitu *Human Capital Efficiency* (HCE), *Structure Capital Efficiency* (SCE) dan *Capital Employed Efficiency* (CEE), dengan rumus sebagai berikut :

$$VAIC = HCE + SCE + CEE$$

### **3.3.1.1 Human Capital Efficiency (HCE)**

*Human Capital Efficiency* (HCE) merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added/VA*) dari modal manusia. Berikut rumus untuk menghitung HCE yaitu:

$$HCE = VA/HC$$

Nilai tambah atau *Value Added* (VA) adalah perbedaan antara penjualan (OUT) dan pengeluaran (IN). Rumus untuk menghitung VA yaitu:

$$VA = OUT - IN$$

OUT = Total pendapatan

IN = Beban usaha kecuali gaji dan tunjangan karyawan

Sedangkan *Human Capital* (HC) diperoleh dari keseluruhan beban yang dikeluarkan untuk karyawan seperti gaji dan tunjangan.

### **3.3.1.2 Structure Capital Efficiency (SCE)**

*Structure Capital Efficiency* (SCE) merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added/VA*) modal struktural. Rumus untuk menghitung SCE:

$$SCE = SC/VA$$

$$SC = VA - HC$$



### **3.3.1.3 Capital Employed Efficiency (CEE)**

*Capital Employed Efficiency* (CEE) merupakan indikator efisiensi nilai tambah (*Value Added/VA*) modal yang digunakan. Rumus untuk menghitung CEE yaitu:

$$CEE = VA/CE$$

CE = nilai buku aktiva bersih

### **3.3.2 Kinerja Keuangan Perusahaan**

#### **3.3.2.1 Return on Asset (ROA)**

*Return on Asset* (ROA) dihitung dengan rumus sebagai berikut (Hamdan, 2018):

$$ROA = (\text{Laba Setelah Pajak}) / (\text{Total Aset})$$

#### **3.3.2.2 Nilai Pasar Perusahaan**

Nilai Pasar Perusahaan dihitung dengan rasio Tobin's Q, dengan rumus sebagai berikut (Hamdan, 2018)

$$\text{Tobin's Q} = \text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Nilai Buku Total Hutang} / \text{Total Aset}$$

## **3.4 Metode Analisis Data**

### **3.4.1 Statistik Deskriptif**

Statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan variabel utama keuangan yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keuangan untuk kurun waktu tahun 2017-2020. Alat analisis yang digunakan adalah rata-rata, maksimal, minimal, dan standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian.

### 3.4.2 Partial Least Square (PLS)

Dalam penelitian ini, analisis data menggunakan pendekatan *Partial Least Square* (PLS). Terdapat dua bagian analisis yang harus dilakukan dalam PLS (Ghozali, 2015), yaitu:

a. Menilai outer model atau measurement model

Pengujian ini menghubungkan indikator dengan variabel latennya. Diasumsikan bahwa antar indikator tidak saling berkorelasi, maka ukuran internal konsistensi reliabilitas (cronbach alpha) tidak diperlukan untuk menguji reliabilitas konstruk formatif (Ghozali, 2015). Cara menilainya adalah dengan menilai koefisien regresi dan signifikansi dari koefisien regresi tersebut. Jadi, kita melihat nilai weight masing-masing indikator dan nilai signifikansinya. Hasil pengujian ini dibandingkan dengan t table. Nilai weight yang disarankan adalah di atas 0.50 dan t-statistic di atas 1.645 untuk  $\alpha = 0.05$  (*one tailed*).

Menilai inner model atau struktural model dievaluasi dengan menggunakan R-square untuk konstruk dependen, uji-t serta signifikansi dari koefisien parameter jalur struktural (Ghozali, 2015). Penilaian model dengan PLS dimulai dengan melihat *R-square* untuk setiap variabel laten dependen. Perubahan nilai *R-square* dapat digunakan untuk menilai pengaruh variabel laten independen tertentu terhadap variabel laten dependen apakah mempunyai pengaruh substantif. Pengaruh  $f^2$  dapat dihitung dengan rumus berikut (Ghozali, 2006):

$$F^2 = \frac{R^2 \text{ include} - R^2 \text{ exclude}}{1 - R^2 \text{ include}}$$

Di mana  $R^2_{include}$  dan  $R^2_{exclude}$  adalah *R-Square* dari variabel laten dependen ketika prediktor laten digunakan untuk dikeluarkan atau digunakan di dalam persamaan struktural.

Pengambilan keputusan atas penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan ketentuan sebagai berikut:

- i. Melihat nilai *outer weight* masing-masing indikator dan nilai signifikansinya. Nilai *weight* yang disarankan adalah di atas 0.50 (positif) dan T-statistic di atas nilai 1.282 untuk  $p < 0.10$ ; 1.645 untuk  $p < 0.05$ ; dan 2.326 untuk  $p < 0.01$  (one tailed). Indikator yang memiliki nilai di bawah ketentuan tersebut harus di drop dari model dan kemudian dilakukan pengujian ulang.
- ii. Melihat nilai *inner weight* dari hubungan antar variabel laten. Nilai *weight* dari hubungan tersebut harus menunjukkan arah positif dengan nilai T statistic di atas 1.282 untuk  $p < 0.10$ ; 1.645 untuk  $p < 0.05$ ; dan 2.326 untuk  $p < 0.01$  (one tailed).
- iii. Hipotesis alternatif ( $H_a$ ) diterima jika nilai *weight* dari hubungan antar variabel laten menunjukkan arah positif dengan nilai t-statistic di atas 1.282 untuk  $p < 0.10$ ; 1.645 untuk  $p < 0.05$ ; dan 2.326 untuk  $p < 0.10$ ; 1.645 untuk  $p < 0.05$ ; dan 2.326 untuk  $p < 0.01$ .

## BAB IV

### ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Deskripsi objek penelitian menyajikan prosedur pemilihan sampel dan kelompok perusahaan yang menjadi populasi penelitian ini. Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh peneliti secara tidak langsung dari perusahaan berupa laporan tahunan dari perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Objek penelitian ini adalah perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2017-2020. Dalam penelitian ini, sampel dipilih dengan purposive sampling dengan menggunakan kriteria-kriteria tertentu yang telah ditentukan. Setelah dilakukan seleksi pemilihan sampel sesuai kriteria yang telah ditentukan maka diperoleh 88 perusahaan jasa keuangan yang memenuhi kriteria sampel.

**Tabel 4.1.**

Kriteria Pengambilan Sampel Penelitian

No.	Prosedur Penentuan Sampel	Jumlah
1	Perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2020	105
2	Perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia setelah tahun 2017	(14)
3	Perusahaan jasa keuangan yang tidak lengkap menerbitkan laporan keuangan	(2)
4	Perusahaan jasa keuangan yang berganti bisnis utama	(1)
Sampel yang digunakan		88
Total sampel yang digunakan periode 2017-2020		88x4 Tahun =352 Sampel

Sumber : Data Diolah (2021)

## 4.2 Analisis Statistik Deskriptif

Pengolahan data pada penelitian ini menggunakan teknik SEM. Tahap pertama dalam penelitian ini yaitu melakukan penentuan sampel dengan pertimbangan tertentu pada perusahaan jasa keuangan pada periode 2017-2020 berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dalam penelitian ini. Tahap selanjutnya yaitu membuat statistik deskriptif tujuannya untuk mengetahui nilai dari data yang digunakan pada perusahaan selama periode masa pengamatan yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, nilai mean, dan standar deviasi. Tabel deskriptif menjelaskan variabel-variabel dalam penelitian meliputi variabel independen yaitu modal intelektual dan variabel dependen yaitu kinerja perusahaan berbasis keuangan dan kinerja keuangan berbasis pasar. Data yang akan diolah adalah data laporan keuangan periode 2017-2020. Hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.2.**

Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Modal Intelektual (VAIC)	352	-124,89	88,58	3,45	13,77
Kinerja Perusahaan Berbasis Keuangan (ROA)	352	-1,37	8,30	0,02	0,46
Kinerja Perusahaan Berbasis Pasar (Tobin's Q)	352	0,03	34,65	1,80	3,36

Sumber : Data Diolah (2021)

Dari hasil analisis deskriptif pada tabel di atas, maka kesimpulan yang dapat diambil adalah sebagai berikut :

#### 1. Modal Intelektual

Berdasarkan perhitungan statistik deskriptif di atas, modal intelektual memiliki nilai minimum -124,89 dan nilai maksimum sebesar 88,58. Dengan rata-rata 3,45 dan memiliki standar deviasi sebesar 13,77.

#### 2. Kinerja Perusahaan Berbasis Keuangan (ROA)

Berdasarkan perhitungan statistik deskriptif di atas, ROA memiliki nilai minimum sebesar -1,37 dan nilai maksimum yaitu 8,30. Dengan diperoleh rata-rata sebesar 0,02 dengan standar deviasi sebesar 0,46. Nilai rata-rata 0,02 dapat diartikan bahwa tingkat kemampuan perusahaan mendapatkan laba sebesar 2%.

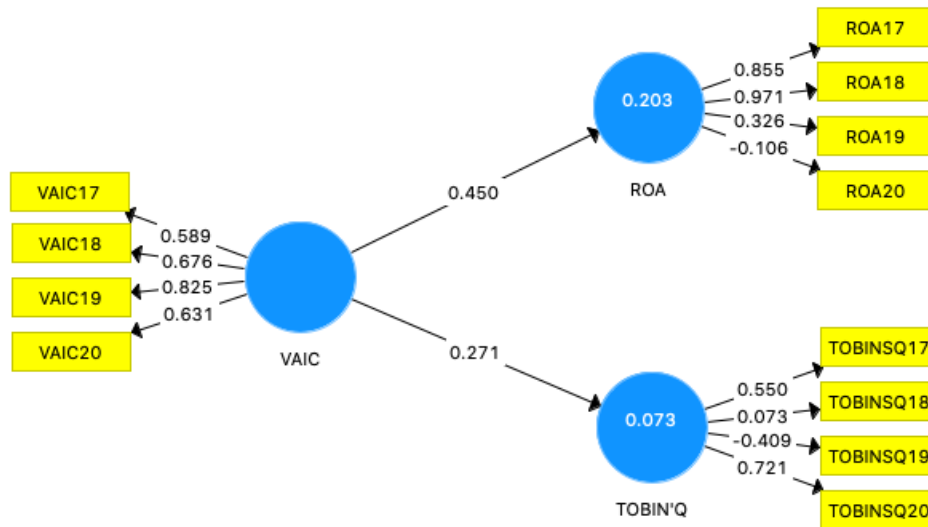
#### 3. Kinerja Perusahaan Berbasis Pasar (Tobin's Q)

Berdasarkan perhitungan statistik deskriptif di atas, Kinerja Perusahaan berbasis pasar yang diukur dengan Tobin's Q memiliki nilai minimum sebesar 0,03 dan nilai maksimum yaitu 34,65. Dengan rata-rata sebesar 1,80 dengan standar deviasi sebesar 3,36. Nilai rata-rata 25,88 dapat diartikan bahwa tingkat besaran nilai perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q adalah sebesar 1,80.

### 4.3 Menilai Outer Model atau Evaluasi Model Pengukuran

#### 4.3.1 Convergent Validity

Ukuran refleksif individual dikatakan valid jika memiliki nilai loading dengan variabel laten yang ingin diukur  $> 0,5$ , jika salah satu indikator memiliki nilai loading  $< 0,5$  maka indikator tersebut harus dibuang karena akan mengindikasikan bahwa indikator tidak cukup baik untuk mengukur variabel laten secara tepat. Berikut adalah hasil output diagram jalur persamaan struktural pada perusahaan jasa keuangan :



Gambar 4.1.

Diagram jalur persamaan struktural.

Dari gambar di atas, pada diagram jalur persamaan struktural perusahaan jasa keuangan terdapat beberapa variabel indikator yang memiliki nilai loading <0,5 yaitu variabel ROA19, ROA20, TQ18, dan TQ19 sehingga 4 indikator harus dibuang. Berikut adalah tabel hasil output setelah penghapusan 4 indikator:

Tabel 4.3.

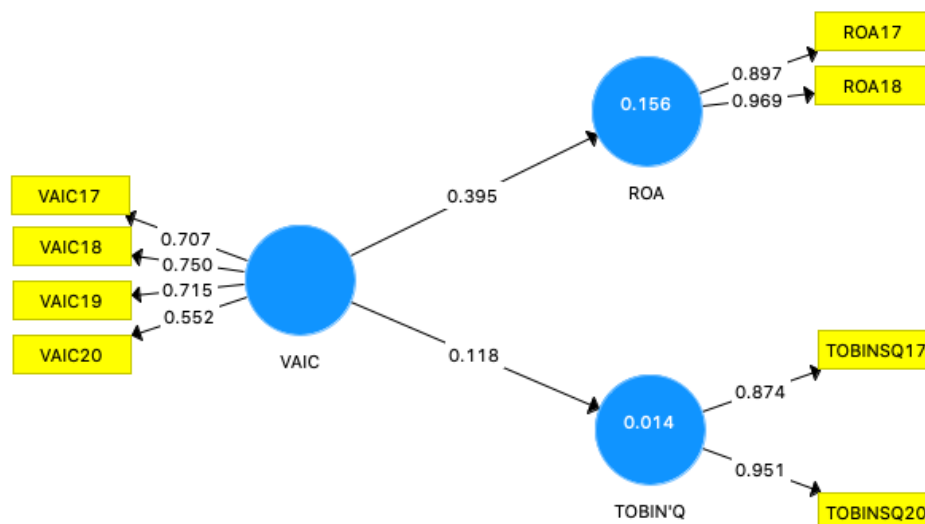
Nilai Loading

Hubungan	Nilai Loading
VAIC17 <- MODAL INTELEKTUAL	0,589
VAIC18 <- MODAL INTELEKTUAL	0,676
VAIC19 <- MODAL INTELEKTUAL	0,825
VAIC20 <- MODAL INTELEKTUAL	0,631
ROA17 <- KINERJA PERUSAHAAN BERBASIS KEUANGAN (ROA)	0,855
ROA18 <- KINERJA PERUSAHAAN BERBASIS KEUANGAN (ROA)	0,971
ROA19 <- KINERJA PERUSAHAAN BERBASIS KEUANGAN (ROA)	(dihapus)

Hubungan	Nilai Loading
ROA20 <- KINERJA PERUSAHAAN BERBASIS KEUANGAN (ROA)	(dihapus)
TQ17 <- KINERJA PERUSAHAAN BERBASIS PASAR (TOBIN'S Q)	0,550
TQ18 <- KINERJA PERUSAHAAN BERBASIS PASAR (TOBIN'S Q)	(dihapus)
TQ19 <- KINERJA PERUSAHAAN BERBASIS PASAR (TOBIN'S Q)	(dihapus)
TQ20 <- KINERJA PERUSAHAAN BERBASIS PASAR (TOBIN'S Q)	0,721

Sumber: Data Diolah (2021)

Dari tabel hasil keseluruhan data di atas menunjukkan bahwa pada perusahaan jasa keuangan terdapat 4 indikator yang tidak memenuhi convergent validity dengan nilai indikator  $< 0,5$ . Hasilnya yang pertama berasal dari 2 indikator pada variabel ROA yaitu ROA19 sebesar 0,326 dan ROA20 sebesar -0,106. Dan 2 indikator dari Tobin's Q yaitu TQ18 0,073 sebesar dan TQ19 sebesar -0,409.



Gambar 4.2.

Diagram jalur persamaan struktural kedua.



Diagram tersebut menunjukkan hasil setelah penghapusan beberapa indikator yang tidak memenuhi convergent validity. Sehingga indikator-indikator lain bisa dilakukan beberapa tahapan pengujian selanjutnya.

#### 4.4 Discriminant Validity

Discriminant validity mengacu pada tidak adanya korelasi antara instrumen dengan konstruk yang tidak diukurnya. Discriminant validity dapat dilihat dari nilai cross loading konstruk. Jika nilai akar kuadrat AVE setiap konstruk lebih besar daripada nilai korelasi antara konstruk dengan konstruk lainnya dalam model maka memiliki nilai discriminant yang baik

**Tabel 4.4.**

Cross Loading

	<b>ROA</b>	<b>TOBIN'S Q</b>	<b>VAIC</b>
<b>ROA17</b>	<b>0,897</b>	0,001	0,248
<b>ROA18</b>	<b>0.969</b>	0,076	0,443
<b>TQ17</b>	0,146	<b>0,874</b>	0,081
<b>TQ20</b>	-0,014	<b>0,951</b>	0,126
<b>VAIC17</b>	0,307	0,010	<b>0,707</b>
<b>VAIC18</b>	0,313	0,066	<b>0,750</b>
<b>VAIC19</b>	0,286	0,160	<b>0,715</b>
<b>VAIC20</b>	0,061	0,119	<b>0,552</b>

Sumber :Data Diolah (2021)

**Tabel 4.5.**

AVE dan AKAR AVE

	AVE	AKAR AVE
ROA	0,871	0,934
Tobin's Q	0,834	0,913
VAIC	0,470	0,685

Sumber :Data Diolah (2021)

**Tabel 4.6**

Latent Variable Correlations

	ROA	Tobin's Q	VAIC
ROA	1,000		
Tobin's Q	0,052	1,000	
VAIC	0,395	0,118	1,000

Sumber :Data Diolah (2021)

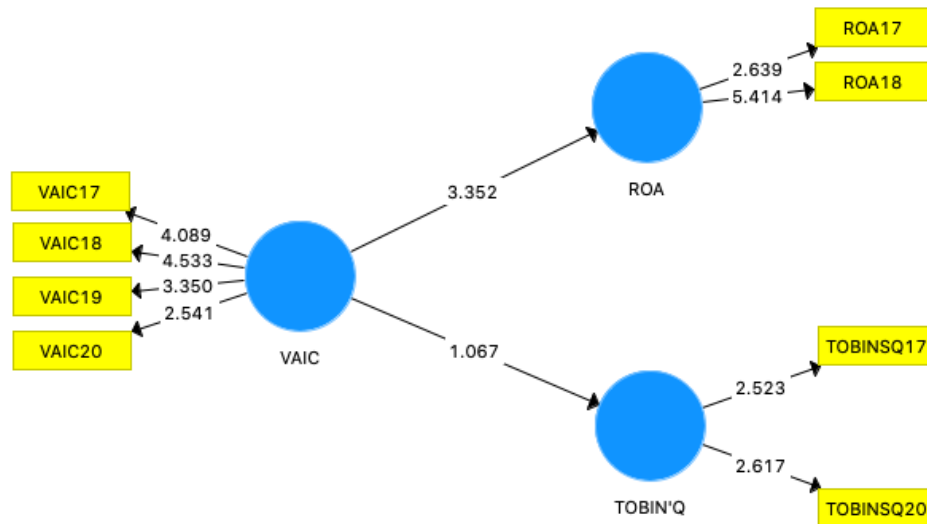
Dari tabel di atas dapat disimpulkan bahwa:

1. Dilihat pada tabel 4.5 nilai akar Akar AVE konstruk ROA sebesar 0,934 lebih tinggi daripada korelasi antara konstruk ROA dengan VAIC yang besarnya 0,395 tercantum pada tabel 4.6
2. Pada tabel 4.5 akar AVE konstruk Tobin's Q sebesar 0,913 lebih tinggi daripada korelasi antara konstruk Tobin's Q dengan VAIC yang besarnya 0,118 pada tabel 4.6.

#### **4.5 Menilai Inner Model atau Evaluasi Model Struktural**

Menilai inner model adalah untuk mengevaluasi hubungan konstruk yang telah dihipotesiskan dalam penelitian ini yaitu, pengaruh ROA dan Tobin's Q.

Berikut adalah perhitungan inner model dari data yang diperoleh dengan menggunakan Partial Least Square:



**Gambar 4.3.**

Model Hasil Penelitian : Uji Bootstrapping

Hasil dapat diinterpretasikan dengan melihat koefisien Original Sample pada path coefficients yang menunjukkan hubungan variabel yang dihipotesiskan. Kemudian dilakukan uji bootstrapping PLS SEM terhadap Outer Loading di atas, dapat dilihat bahwasanya semua indikator mempunyai nilai p value <0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwasanya semua indikator berdasarkan nilai outer loading adalah signifikan. Hal tersebut dapat memberikan kesimpulan bahwasanya semua indikator telah valid secara konvergen berdasarkan penilaian bootstrapping terhadap outer loading.

Selanjutnya untuk melihat hubungan antara konstruk dan nilai signifikansinya dapat menggunakan nilai R-square sehingga ditemukan pengaruh

variabel independen terhadap variabel dependen apakah mempunyai pengaruh yang substantif.

**Tabel 4.7**

Nilai R-Square ( $R^2$ )

	R-Square ( $R^2$ )
ROA	0,146
Tobin's Q	0,002

Sumber :Data Diolah (2021)

Dari hasil model persamaan di atas diperoleh nilai  $R^2$  untuk variabel ROA dan Tobin's Q pada perusahaan jasa keuangan sebesar 0,146 dan 0,002, yang artinya nilai tersebut mengindikasikan bahwa kedua variabel dapat dipengaruhi oleh VAIC sebesar 14,6% dan 0,2% sedangkan sisanya yaitu sebesar 85,20% dapat berpengaruh pada variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

#### 4.5.1 Uji Hipotesis

Pengujian hipotesis ini diukur dengan melihat koefisien original sample pada tabel path coefficients yang menunjukkan hubungan antara variabel dengan yang dihipotesiskan. Berdasarkan olah data yang telah dilakukan, hasilnya dapat digunakan untuk menjawab hipotesis pada penelitian ini. Uji hipotesis pada penelitian ini dilakukan dengan melihat nilai P-Values. Hipotesis penelitian dapat dinyatakan diterima apabila nilai P-Values  $< 0,05$ . Berikut ini tabel Path Coefficient yang diperoleh berdasarkan pengolahan data:

**Tabel 4.8**

Path Coefficient

Hipotesis		Original Sample (O)	P Value	Hasil
H1	VAIC -> ROA	0,395	0,001	Didukung
H2	VAIC -> TOBINS	0,118	0,287	Tidak didukung

Sumber :Data Diolah (2021)

Hasil kesimpulan hipotesis dalam penelitian ini berdasarkan tabel di atas adalah sebagai berikut:

1. H1: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan berbasis keuangan (ROA)

Dari hasil analisis yang dilakukan pada tabel 4.8 Path Coefficient, nilai original sample dalam penelitian ini sebesar 0,395 menunjukkan angka positif yang artinya adanya pengaruh positif dari modal intelektual terhadap ROA. Nilai P-Values VAIC-> ROA adalah sebesar 0,001 nilai tersebut <0,05 artinya hipotesis tersebut dapat diterima. Sehingga hipotesis Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap ROA dapat diterima

2. H2: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan berbasis pasar

Dari hasil analisis yang dilakukan pada tabel 4.8 Path Coefficient, , nilai original sample dalam penelitian ini sebesar 0,118 menunjukkan angka positif yang artinya adanya pengaruh positif dari modal intelektual terhadap Tobin's Q. Akan tetapi nilai P-Values VAIC-> Tobin's Q adalah sebesar 0,287 nilai tersebut >0,05. Sehingga diartikan bahwa hipotesis kedua dari penelitian ini,

Modal intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan berbasis pasar tidak diterima.

## **4.6 Pembahasan**

### **4.6.1 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Berbasis Keuangan**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan berbasis keuangan (ROA) artinya semakin tingginya nilai modal intelektual perusahaan maka akan meningkatkan kinerja perusahaan dari sisi keuangan, yaitu dapat meningkatkan laba perusahaan. Sejalan dengan teori *Resource Based Theory* jika perusahaan mampu memanfaatkan dan mengoptimalkan sumber daya yang dimiliki dengan baik maka akan menghasilkan produk yang memiliki nilai tambah untuk memenangkan persaingan pasar sehingga akan meningkatkan laba perusahaan. Pembuktian ini juga berhasil mendukung teori stakeholder. Dimana dalam teori tersebut dinyatakan bahwa seluruh pemangku kepentingan dalam perusahaan berusaha memaksimalkan kesejahteraan mereka dengan memainkan perannya sebagai kontrol atas pengelolaan seluruh sumber daya yang dimiliki perusahaan. Pemanfaatan modal intelektual secara efektif dan efisien akan berkontribusi signifikan terhadap pencapaian competitive advantages dan selanjutnya akan tercermin dalam kinerja keuangan yang baik. Sinyal positif dari Perusahaan tersebut akan mendapatkan respon positif dari pasar sehingga akan meningkatkan laba perusahaan sesuai dengan Teori Signalling.

Apabila perusahaan menggunakan dan memanfaatkan secara maksimal modal intelektual yang dimiliki maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga dapat dikatakan modal intelektual berperan penting dalam kontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan Isvara dkk (2017), Bondoyudo (2018), Kurniawan dan Muslichah (2019), dan Suryono (2020). Menurut suryono, Modal intelektual mampu memengaruhi kinerja keuangan karena dengan keunggulan kompetitif yang diciptakan oleh modal intelektual mampu mencerminkan kinerja perusahaan yang baik. Sedangkan menurut Lubis dan Ovai (2020) hal tersebut juga dapat meningkatkan nilai tambah dan keunggulan kompetitif yang nantinya akan meningkatkan kinerja perusahaan dengan baik (Lubis dan Ovai, 2020).

#### **4.6.2 Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Berbasis**

##### **Pasar**

Hasil penelitian ini membuktikan bahwa Modal Intelektual tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan berbasis pasar artinya semakin tingginya nilai modal intelektual perusahaan tidak memengaruhi nilai perusahaan di mata pasar. Penghargaan pasar terhadap suatu perusahaan lebih didasarkan pada sumber daya fisik yang dimiliki, investor cenderung tidak menitik beratkan pada sumber daya intelektual perusahaan. Kenyataan tersebut disinyalir bahwa modal intelektual belum menjadi tema yang menarik untuk dikembangkan agar dapat menciptakan nilai bagi perusahaan. Hal tersebut pun tidak sejalan dengan teori RBT, dimana teori ini menganalisis keunggulan kompetitif perusahaan yang menekankan pada

keunggulan pengetahuan (*knowledge/learning economy*) atau ekonomi yang mengandalkan aset tidak berwujud. Investor masih lebih banyak terfokus pada kepentingan jangka pendek, yaitu meningkatkan return keuangan. Dalam teori signalling, perusahaan harus berusaha untuk menunjukkan sinyal yang dapat berupa informasi positif kepada investor yang potensial melalui pengungkapan di dalam sebuah laporan keuangan perusahaan, Sejalan dengan stakeholder theory kaitannya dalam hal memahami hubungan perusahaan dengan stakeholder. Perusahaan akan berusaha untuk memenuhi kesejahteraan stakeholder dan mampu menjamin kesetaraan kepentingan dari beragam stakeholder karena keberadaan perusahaan tidak hanya untuk memfokuskan kepada kesejahteraan shareholder saja, namun juga untuk melayani kepentingan stakeholder perusahaan baik internal maupun eksternal. Modal intelektual yang telah dikeluarkan oleh perusahaan belum secara langsung memengaruhi upaya perusahaan meningkatkan nilai perusahaan yang lebih baik. Dalam hal ini perusahaan jasa keuangan masih relatif baru dalam mengandalkan modal intelektualnya dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa untuk konteks jasa keuangan di Indonesia, perusahaan belum secara maksimal mengelola dan mengembangkan kekayaan intelektualnya untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lestari dan Safitri (2016), Sunarsih (2018), Bondoyudo (2018) dan Anggraini, dkk (2018). Lestari dan Safitri (2016) menemukan bahwa *intellectual capital* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang tidak menemukan pengaruh *intellectual capital* terhadap nilai perusahaan, dijelaskan bahwa investor kurang mempertimbangkan *intellectual*



*capital* dalam menilai atau mengukur kinerja perusahaan, mungkin investor lebih melibat faktor lain dalam mengukur nilai perusahaan seperti harga saham perusahaan.

Menurut Sunarsih (2018) *Intellectual Capital* belum mampu menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan oleh investor ketika menanamkan investasi di perusahaan sektor Perbankan dan Lembaga Keuangan. Investor cenderung melihat kinerja perusahaan sebagai tolak ukur dalam menentukan nilai perusahaan, disamping itu masih lemahnya pengungkapan mengenai *Intellectual Capital* yang dimiliki perusahaan sehingga value dari sumber daya perusahaan tidak diketahui oleh stakeholder. Perusahaan dan sumber daya manusia asing cenderung memiliki teknologi yang yang lebih canggih, sumber daya manusia dengan skill yang lebih tinggi dan tingkat kedisiplinan yang lebih baik, tidak bisa memberikan nilai tambah untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 4.9.

Rekapitulasi Hasil Penelitian

No	Hipotesis	Hasil Penelitian
1	H1: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap ROA	Didukung
2	H2: Modal Intelektual berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan berbasis pasar	Tidak Didukung

Sumber :Data Diolah (2021)

## **BAB V**

### **KESIMPULAN DAN SARAN**

#### **5.1 Kesimpulan**

Kesimpulan yang dapat diambil dari penelitian ini adalah sebagai berikut :

- a. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa modal intelektual berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan berbasis keuangan (ROA). Apabila perusahaan menggunakan dan memanfaatkan secara maksimal modal intelektual yang dimiliki maka akan meningkatkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Sehingga dapat dikatakan modal intelektual berperan penting dalam kontribusi terhadap peningkatan kinerja keuangan perusahaan.
- b. Hasil penelitian ini membuktikan bahwa modal intelektual tidak berpengaruh terhadap Kinerja Perusahaan berbasis berbasis (Tobin's Q). Hal ini menjelaskan bahwa beberapa modal intelektual yang telah dikeluarkan oleh perusahaan belum secara langsung memengaruhi upaya perusahaan meningkatkan nilai perusahaan yang lebih baik. Dalam hal ini perusahaan jasa keuangan masih relatif baru dalam mengandalkan modal intelektualnya dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

## **5.2 Implikasi**

Hasil penelitian ini dapat diimplementasikan untuk :

1. Memberikan kontribusi terhadap perkembangan dunia akuntansi dalam kaitannya mendorong adanya standar akuntansi keuangan yang berkaitan dengan pengungkapan modal intelektual pada laporan keuangan.
2. Menjadi pertimbangan manajemen perusahaan untuk dapat melaporkan atau mengungkapkan modal intelektual dalam elemen laporan tahunan perusahaan.

## **5.3 Keterbatasan Penelitian**

Dalam penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan yang kemungkinan dapat memengaruhi hasil penelitian, antara lain:

1. Penelitian ini menggunakan perusahaan jasa keuangan yang terdaftar di BEI dengan periode penelitian hanya 4 tahun 2017 sampai dengan 2020.
2. Dalam penelitian ini, dari hasil nilai R-Square yang diperoleh variabel dependen hanya bisa memengaruhi kedua variabel sebesar 14,6% pada variabel kinerja perusahaan berbasis keuangan dan 0,2% pada variabel kinerja perusahaan berbasis pasar. Sedangkan sisanya yaitu sebesar 85,20% berpengaruh pada variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian.

#### 5.4 Saran

Dengan memperhatikan beberapa keterbatasan penelitian yang telah disampaikan, maka dapat diberikan saran-saran untuk penelitian selanjutnya, yaitu sebagai berikut:

1. Peneliti selanjutnya disarankan menambah sampel penelitian dengan jenis industri yang lain dan menambah periode penelitian sehingga diharapkan dapat menggeneralisasikan hasil penelitian.
2. Penelitian selanjutnya diharapkan menambah variabel independen lainnya seperti Profitabilitas, nilai perusahaan menggunakan rasio EPS, leverage, kinerja keuangan dengan ROE, ukuran perusahaan, pertumbuhan perusahaan, kualitas laba, *Financial Distress*, dan masih banyak variable lainnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aida, R.A dan Rahmawati, E. 2015. Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapannya Terhadap Nilai Perusahaan : Efek Intervening Kinerja Perusahaan. Yogyakarta: Program Studi Akuntansi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta
- Alia, A. N, Mustikawati, R.I dan Hariyanto, S. 2020. Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. Malang: Program Studi Manajemen Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kanjuruhan
- Anggraini,F. Ali, A. H. M, and Aza A (2018a). The Role of Intellectual Capital on Public Universities Performance in Indonesia. *Pertanika Journal Social Science and Humanities*.
- Audreylia, J dan Ekadjaja, A. 2014. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan Perbankan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol. Jakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanegara
- Arifah, S dan Medyawati, H. 2012. Analisis Pengaruh Elemen Intellectual Capital And Its Effect On Financial Performance Of Banks: Evidance From Saudi Arabia. *Procedia- Social and Behavioral Sciences*. 164, 201-207.
- Badarudin, A dan Wuryani, E. 2018. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. Surabaya: Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Negeri Surabaya
- Bondoyudo, B. 2018. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Yang Go Public di Indonesia. Yogyakarta: STIE Yayasan Keluarga Pahlawan Negara
- Bontis et al. 2000. Intellectual Capital dan Business Performance in Malaysia Industries. *Journal of Intellectual Capital*. 1(1), 85-100.
- Budianto, Putra, Z dan Wahyuni E.K. 2018. Pengaruh Modal Intelektual dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada BUMN di Indonesia. Banda Aceh: Universitas Teuku Umar dan Universitas Syiah Kuala
- Cahyati, A.D. 2012. Intellectual Capital : pengukuran, pengelolaan dan pelaporan. Bekasi: Fakultas Ekonomi UNISMA Bekasi
- Emay, Fajar, C.M dan Suparwo, Adi . 2019. Dampak Audit Internal, Pengendalian Internal Dan Kompetensi Staf Akuntansi Terhadap Kualitas Laporan Keuangan. Yogyakarta: Universitas BSI

- Febry, I.H. 2018. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Yogyakarta: Prodi Manajemen Universitas Negeri Yogyakarta
- Fitri, M.R. 2018. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Otomotif yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2017. Surabaya: STIE Perbanas
- Gama, A. W. S dan Mitariani, N. W. E. 2014. Modal Intelektual Terhadap Efisiensi Dan Kinerja Pasar Perbankan Di Indonesia. Denpasar: Universitas Mahasaraswati
- Ghozali, Imam. 2015. Konsep, Teknik, dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0 Untuk Penelitian Empiris. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hamdan, A. 2018. Intellectual Capital and Firm Performance: Differentiating between accounting-based and market-based performance. Manama: Department of Accounting and Economics, Ahlia University, Manama, Bahrain
- Hazmi, S. 2018. Modal Intelektual dan Kinerja Perusahaan Studi Empiris di Bursa Efek Indonesia. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana Yogyakarta
- Iswati, S. 2007. Memprediksi Kinerja Keuangan Dengan Modal Intelektual Pada Perusahaan Perbankan Terbuka di BEI. Surabaya: Fakultas Ekonomi Universitas Airlangga Surabaya
- Kurniawan, B.A dan Muslichah. 2019. Analisis Modal Intelektual Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Perusahaan Sebagai Variabel Antara. Malang: Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Malangkucecwara
- Lubis, R.A dan Ovami, D.C. 2016. Pengaruh Modal Intelektual terhadap kinerja keuangan. Medan: Fakultas Ekonomi Universitas Muslim Nusantara Al Washliyah
- Lestari, N., dan Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. Batam: Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis
- Maqhfirah, S dan Fadhlia, W. 2020. Pengaruh Modal Intelektual dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Bank Umum Syariah (Studi Pada Bank Umum Syariah di Indonesia Tahun 2013-2017. Aceh: Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Syiah Kuala
- Permanasari, W.I. 2010. Pengaruh kepemilikan manajemen, kepemilikan institusional dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan. Semarang: Fakultas Ekonomi Universitas Diponegoro Semarang

- Pulic, A. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. Paper presented at the the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital, Austria
- Purwanto, dan Mela, N.F. 2021. Pengaruh Modal Intelektual Dan Keunggulan Bersaing Terhadap Kinerja Keuangan. Pekanbaru: Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi Dan Bisnis, Universitas Riau Pekanbaru.
- Puspita, A.E. 2014. Pentingkah Pengungkapan Intellectual Capital dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan. Surakarta: Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Muhammadiyah Surakarta
- Rahmawati, AD, Topowijono, dan Sulasmiyati, S. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Properti, Real Estate dan Building Construction Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2010-2013. Malang: Fakultas Ilmu Administrasi Universitas Brawijaya
- Randa, F dan Solon, S.A. 2013. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan. Makassar: Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Makassar
- Ramdani, F, Enas dan Darna, N. 2019. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Perusahaan. Ciamis: Fakultas Ekonomi Universitas Galuh Ciamis
- Rusli, G. 2011. Pengaruh Pelatihan dan Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 - 2015. Jakarta: Program Magister Akuntansi Universitas Tarumanegara
- Santoso, Y. 2009. Analisis Pengaruh Faktor Leverage, Dividen Payout Ratio, Earning Growth, Size Dan Arus Kas Operasi Terhadap Price Earning Ratio (Per) Di Bursa Efek Jakarta Periode Tahun 2004 s.d 2016. Semarang: Program Studi Magister Akuntansi Program Pasca Sarjana Universitas Diponegoro
- Solechan, A. 2017. Pengaruh Efisiensi Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Di Indonesia. Semarang: Program Studi Sistem Informasi, STIMIK ProVisi Semarang
- Subkhan dan Citraningrum, D.P, 2010. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Perbankan Periode 2005-2007. Semarang: Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang
- Suhendah, R. 2012. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Profitabilitas, Produktivitas, dan Penilaian Pasar pada Perusahaan yang Go Public di Indonesia pada Tahun 2005-2007. Banjarmasin: Simposium Nasional Akuntansi XV Banjarmasin. 20-23 September 2012

- Sukalmuju, S. 2004. Good Corporate Governance Di Sektor Keuangan :Dampak GCG Terhadap Kinerja Perusahaan. Yogyakarta: Fakultas Ekonomi Universitas Atma Jaya Yogyakarta
- Sunarsih, N. M. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Asing sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan dan Lembaga Keuangan yang terdaftar di BEI Periode Tahun 20122014). Denpasar: Jurnal Manajemen dan Akuntansi STIE Triatma Mulya
- Ulfa, R. N. 2020. Analisis Pengaruh Perputaran Modal Kerja, Diversitas Dewan Direksi, Dan Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2018. Bandar Lampung: Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Lampung
- Ulum, I. 2008. Intellectual Capital Perfomance Sektor Perbankan di Indonesia. Malang: Jurnal Akuntansi dan Keuangan Vol. 10 No 2 Universitas Muhammadiyah Malang.
- Widhiastuti, S. 2018. Pengaruh Intelijen Bisnis, Modal Intelektual dan Kinerja Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Oleh Leverage. Jakarta: STIE IPWIJA
- Wulandari, D, Dhiana, P dan Suprianto, A. 2018. Pengaruh Modal Intelektual, Struktur Modal, Profitabilitas, Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. Semarang: Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Pandanaran Semarang



# LAMPIRAN

**Lampiran 1**  
**Daftar Perusahaan Farmasi di Bursa Efek Indonesia**

<b>No</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
1	ABDA	Asuransi Bina Dana Arta Tbk.
2	ADMF	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.
3	AGRO	Bank Rakyat Indonesia Agroniaga
4	AGRS	Bank IBK Indonesia Tbk.
5	AHAP	Asuransi Harta Aman Pratama Tbk.
6	AMAG	Asuransi Multi Artha Guna Tbk.
7	APIC	Pacific Strategic Financial Tbk
8	ARTO	Bank Jago Tbk.
9	ASBI	Asuransi Bintang Tbk.
10	ASDM	Asuransi Dayin Mitra Tbk.
11	ASJT	Asuransi Jasa Tania Tbk.
12	ASMI	Asuransi Maximus Graha Persada Tbk.
13	BABP	Bank MNC Internasional Tbk.
14	BACA	Bank Capital Indonesia Tbk.
15	BBCA	Bank Central Asia Tbk.
16	BBHI	Allo Bank Indonesia Tbk.
17	BBKP	Bank KB Bukopin Tbk.
18	BBLD	Buana Finance Tbk.
19	BBMD	Bank Mestika Dharma Tbk.
20	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero)
21	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero)
22	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero)
23	BBYB	Bank Neo Commerce Tbk.
24	BCAP	MNC Kapital Indonesia Tbk.
25	BCIC	Bank JTrust Indonesia Tbk.
26	BDMN	Bank Danamon Indonesia Tbk.
27	BEKS	Bank Pembangunan Daerah Banten Tbk.
28	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.
29	BGTG	Bank Ganesha Tbk.
30	BINA	Bank Ina Perdana Tbk.
31	BJBR	Bank Pembangunan Daerah Jawa Barat dan Banten Tbk.
32	BJTM	Bank Pembangunan Daerah Jawa Timur Tbk.
33	BKSW	Bank QNB Indonesia Tbk.

<b>No</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
34	BMAS	Bank Maspion Indonesia Tbk.
35	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
36	BNBA	Bank Bumi Arta Tbk.
37	BNGA	Bank CIMB Niaga Tbk.
38	BNII	Bank Maybank Indonesia Tbk.
39	BNLI	Bank Permata Tbk.
40	BPFI	Batavia Prosperindo Finance Tbk.
41	BPII	Batavia Prosperindo Internasional Tbk.
42	BSIM	Bank Sinarmas Tbk.
43	BSWD	Bank Of India Indonesia Tbk.
44	BTPN	Bank BTPN Tbk.
45	BVIC	Bank Victoria International Tbk.
46	CASA	Capital Financial Indonesia Tbk.
47	CFIN	Clipan Finance Indonesia Tbk.
48	DEFI	Danasupra Erapacific Tbk.
49	DNAR	Bank Oke Indonesia Tbk.
50	DNET	Indoritel Makmur Internasional Tbk.
51	GSMF	Equity Development Investment Tbk.
52	H DFA	Radana Bhaskara Finance Tbk.
53	IBFN	Intan Baruprana Finance Tbk.
54	IMJS	Indomobil Multi Jasa Tbk.
55	INPC	Bank Artha Graha Internasional Tbk.
56	JMAS	Asuransi Jiwa Syariah Jasa Mitra Abadi Tbk.
57	LPGI	Lippo General Insurance Tbk.
58	LPPS	Lenox Pasifik Investama Tbk.
59	MAYA	Bank Mayapada Internasional Tbk.
60	MCOR	Bank China Construction Bank Indonesia Tbk.
61	MEGA	Bank Mega Tbk.
62	MFIN	Mandala Multifinance Tbk.
63	MGNA	Magna Investama Mandiri Tbk.
64	MREI	Maskapai Reasuransi Indonesia Tbk.
65	MTWI	Malacca Trust Wuwungan Insurance Tbk.
66	NISP	Bank OCBC NISP Tbk.
67	NOBU	Bank Nationalnobu Tbk.
68	OCAP	Onix Capital Tbk.

<b>No</b>	<b>KODE PERUSAHAAN</b>	<b>NAMA PERUSAHAAN</b>
69	PADI	Minna Padi Investama Sekuritas Tbk.
70	PANS	Panin Sekuritas Tbk.
71	PEGE	Panca Global Kapital Tbk.
72	PNBN	Bank Pan Indonesia Tbk
73	PNBS	Bank Panin Dubai Syariah Tbk.
74	PNIN	Paninvest Tbk.
75	PNLF	Panin Financial Tbk.
76	POOL	Pool Advista Indonesia Tbk.
77	RELI	Reliance Sekuritas Indonesia Tbk.
78	SDRA	Bank Woori Saudara Indonesia 1906 Tbk.
79	SMMA	Sinarmas Multiartha Tbk.
80	SRTG	Saratoga Investama Sedaya Tbk.
81	TIFA	KDB Tifa Finance Tbk.
82	TRIM	Trimegah Sekuritas Indonesia Tbk.
83	TRUS	Trust Finance Indonesia Tbk
84	VICO	Victoria Investama Tbk.
85	VINS	Victoria Insurance Tbk.
86	VRNA	Verena Multi Finance Tbk.
87	WOMF	Wahana Ottomitra Multiartha Tbk.
88	YULE	Yulie Sekuritas Indonesia Tbk.

















No	Kode	Tahun	X (VAIC) Modal Intelektual									
			HCE			HC(Gaji & Tunjangan)	HCE= VA/HC	SCE		CEE		VAIC = HCE+SCE+CEE
			VA		SC=VA-HC			SCE = SC/VA	CE(Nilai Buku Aktiva Bersih)= Total Ekuitas	CEE= VA/CE		
Total Pendapatan(OUT)	Beban usaha(tanpa gaji & tunjangan)(IN)	VA=OUT-IN										
84	VICO	2017	Rp 1.014.875.516.000	Rp 246.506.109.000	Rp 768.369.407.000	Rp 218.769.035.000	3,5122	Rp 549.600.372.000	0,7153	Rp 3.351.360.535.000	0,2293	4,4568
		2018	Rp 1.011.253.358.000	Rp 441.785.774.000	Rp 569.467.584.000	Rp 220.748.744.000	2,5797	Rp 348.718.840.000	0,6124	Rp 3.287.794.997.000	0,1732	3,3653
		2019	Rp 1.081.783.774.000	Rp 614.717.730.000	Rp 467.066.044.000	Rp 220.597.210.000	2,1173	Rp 246.468.834.000	0,5277	Rp 3.503.719.943.000	0,1333	2,7783
		2020	Rp 864.181.616.000	Rp 392.402.124.000	Rp 471.779.492.000	Rp 203.650.773.000	2,3166	Rp 268.128.719.000	0,5683	Rp 3.134.994.520.000	0,1505	3,0354
85	VINS	2017	Rp 25.022.217.672	Rp 8.214.147.281	Rp 16.808.070.391	Rp 6.458.113.486	2,6026	Rp 10.349.956.905	0,6158	Rp 189.901.877.562	0,0885	3,3069
		2018	Rp 23.910.818.559	Rp 6.345.040.897	Rp 17.565.777.662	Rp 7.061.859.552	2,4874	Rp 10.503.918.110	0,5980	Rp 179.728.315.478	0,0977	3,1831
		2019	Rp 37.064.054.972	Rp 6.670.870.227	Rp 30.393.184.745	Rp 8.644.238.730	3,5160	Rp 21.748.946.015	0,7156	Rp 186.332.264.743	0,1631	4,3947
		2020	Rp 19.879.388.758	Rp 5.366.533.759	Rp 14.512.854.999	Rp 8.211.046.146	1,7675	Rp 6.301.808.853	0,4342	Rp 184.247.090.444	0,0788	2,2805
86	VRNA	2017	Rp 328.432.929.000	Rp 256.026.509.000	Rp 72.406.420.000	Rp 62.076.485.000	1,1664	Rp 10.329.935.000	0,1427	Rp 464.248.133.000	0,1560	1,4650
		2018	Rp 226.985.260.000	Rp 368.346.407.000	Rp (141.361.147.000)	Rp 51.932.928.000	-2,7220	Rp (193.294.075.000)	1,3674	Rp 271.129.754.000	-0,5214	-1,8760
		2019	Rp 333.007.101.000	Rp 253.212.952.000	Rp 79.794.149.000	Rp 75.984.399.000	1,0501	Rp 3.809.750.000	0,0477	Rp 668.593.828.000	0,1193	1,2172
		2020	Rp 309.734.085.000	Rp 221.683.896.000	Rp 88.050.189.000	Rp 89.620.934.000	0,9825	Rp (1.570.745.000)	-0,0178	Rp 631.897.234.000	0,1393	1,1040
87	WOMF	2017	Rp 2.154.431.000.000	Rp 1.172.193.000.000	Rp 982.238.000.000	Rp 381.675.000.000	2,5735	Rp 600.563.000.000	0,6114	Rp 989.812.000.000	0,9923	4,1773
		2018	Rp 2.616.114.000.000	Rp 1.370.919.000.000	Rp 1.245.195.000.000	Rp 430.598.000.000	2,8918	Rp 814.597.000.000	0,6542	Rp 1.171.661.000.000	1,0628	4,6087
		2019	Rp 2.643.687.000.000	Rp 1.375.310.000.000	Rp 1.268.377.000.000	Rp 440.393.000.000	2,8801	Rp 827.984.000.000	0,6528	Rp 1.370.577.000.000	0,9254	4,4583
		2020	Rp 2.000.850.000.000	Rp 1.090.221.000.000	Rp 910.629.000.000	Rp 344.523.000.000	2,6432	Rp 566.106.000.000	0,6217	Rp 1.213.345.000.000	0,7505	4,0153
88	YULE	2017	Rp 1.302.646.993	Rp 2.478.326.828	Rp (1.175.679.835)	Rp 985.499.753	-1,1930	Rp (2.161.179.588)	1,8382	Rp 353.722.955.074	-0,0033	0,6419
		2018	Rp 809.274.388	Rp 3.405.600.931	Rp (2.596.326.543)	Rp 2.702.255.595	-0,9608	Rp (5.298.582.138)	2,0408	Rp 364.442.818.364	-0,0071	1,0729
		2019	Rp 41.083.192.643	Rp 2.973.085.653	Rp 38.110.106.990	Rp 4.446.738.566	8,5704	Rp 33.663.368.424	0,8833	Rp 410.183.732.823	0,0929	9,5466
		2020	Rp (1.644.474.780)	Rp 4.822.164.357	Rp (6.466.639.137)	Rp 4.550.523.089	-1,4211	Rp (11.017.162.226)	1,7037	Rp 347.580.790.555	-0,0186	0,2640

## Komponen Penyusun ROA

No	Kode	Tahun	Y1 ROA				
			Laba Setelah Pajak		Total Aset		ROA
1	ABDA	2017	Rp	160.822.141.000	Rp	2.966.605.878.000	0,0542
		2018	Rp	69.110.393.000	Rp	2.890.427.512.000	0,0239
		2019	Rp	87.524.342.000	Rp	2.579.654.391.000	0,0339
		2020	Rp	130.190.287.000	Rp	2.477.781.648.000	0,0525
2	ADMF	2017	Rp	1.409.150.000.000	Rp	29.492.933.000.000	0,0478
		2018	Rp	1.815.263.000.000	Rp	31.496.441.000.000	0,0576
		2019	Rp	2.108.691.000.000	Rp	35.116.853.000.000	0,0600
		2020	Rp	1.025.573.000.000	Rp	29.230.513.000.000	0,0351
3	AGRO	2017	Rp	140.495.535.000	Rp	16.322.593.372.000	0,0086
		2018	Rp	204.212.623.000	Rp	23.313.671.252.000	0,0088
		2019	Rp	51.061.421.000	Rp	27.067.922.912.000	0,0019
		2020	Rp	31.260.682.000	Rp	28.015.492.262.000	0,0011
4	AGRS	2017	Rp	(8.319.000.000)	Rp	3.892.516.000.000	-0,0021
		2018	Rp	(31.122.000.000)	Rp	4.151.151.000.000	-0,0075
		2019	Rp	(248.836.000.000)	Rp	6.421.844.000.000	-0,0387
		2020	Rp	(176.863.000.000)	Rp	9.854.035.000.000	-0,0179
5	AHAP	2017	Rp	(41.136.799.239)	Rp	411.825.764.814	-0,0999
		2018	Rp	(26.725.997.916)	Rp	628.464.862.379	-0,0425
		2019	Rp	(115.452.693.863)	Rp	582.236.244.026	-0,1983
		2020	Rp	(14.493.410.968)	Rp	612.347.067.388	-0,0237
6	AMAG	2017	Rp	123.189.910.000	Rp	3.886.960.940.000	0,0317
		2018	Rp	28.246.915.000	Rp	4.280.729.979.000	0,0066
		2019	Rp	73.060.310.000	Rp	4.626.630.367.000	0,0158
		2020	Rp	107.253.266.000	Rp	4.737.130.041.000	0,0226
7	APIC	2017	Rp	119.902.783.285	Rp	1.598.621.892.249	0,0750
		2018	Rp	68.929.907.287	Rp	1.665.914.443.115	0,0414
		2019	Rp	102.897.273.402	Rp	3.652.947.899.747	0,0282
		2020	Rp	124.726.300.324	Rp	4.881.911.874.208	0,0255
8	ARTO	2017	Rp	(8.737.359.983)	Rp	837.226.943.492	-0,0104
		2018	Rp	(23.288.428.791)	Rp	664.673.471.410	-0,0350
		2019	Rp	(121.966.000.000)	Rp	1.321.057.000.000	-0,0923
		2020	Rp	(189.567.000.000)	Rp	2.179.873.000.000	-0,0870
9	ASBI	2017	Rp	13.511.398.000	Rp	738.183.659.000	0,0183
		2018	Rp	13.936.519.000	Rp	874.472.888.000	0,0159
		2019	Rp	8.009.060.000	Rp	857.520.585.000	0,0093
		2020	Rp	23.668.304.000	Rp	871.769.183.000	0,0271
10	ASDM	2017	Rp	40.277.850.000	Rp	1.076.575.416.000	0,0374
		2018	Rp	38.058.850.000	Rp	1.061.398.832.000	0,0359
		2019	Rp	27.839.061.000	Rp	1.158.038.755.000	0,0240
		2020	Rp	26.804.614.000	Rp	859.876.511.000	0,0312

No	Kode	Tahun	Y1				
			ROA				
			Laba Setelah Pajak		Total Aset	ROA	
11	ASJT	2017	Rp	22.671.689.194	Rp	446.108.163.202	0,0508
		2018	Rp	25.020.327.176	Rp	478.439.333.039	0,0523
		2019	Rp	1.223.750.496	Rp	447.670.324.778	0,0027
		2020	Rp	(7.767.259.458)	Rp	365.763.908.254	-0,0212
12	ASMI	2017	Rp	52.743.811.762	Rp	858.490.283.480	0,0614
		2018	Rp	69.900.405.337	Rp	969.866.560.976	0,0721
		2019	Rp	9.408.511.340	Rp	975.687.462.693	0,0096
		2020	Rp	(88.526.593.736)	Rp	990.991.744.064	-0,0893
13	BABP	2017	Rp	(685.193.000.000)	Rp	10.706.094.000.000	-0,0640
		2018	Rp	57.021.000.000	Rp	10.854.855.000.000	0,0053
		2019	Rp	20.433.000.000	Rp	10.607.879.000.000	0,0019
		2020	Rp	10.414.000.000	Rp	11.652.904.000.000	0,0009
14	BACA	2017	Rp	86.140.000.000	Rp	16.349.473.000.000	0,0053
		2018	Rp	106.500.000.000	Rp	18.019.614.000.000	0,0059
		2019	Rp	15.886.000.000	Rp	18.959.622.000.000	0,0008
		2020	Rp	61.414.000.000	Rp	20.223.558.000.000	0,0030
15	BBCA	2017	Rp	23.321.150.000.000	Rp	750.319.671.000.000	0,0311
		2018	Rp	25.851.660.000.000	Rp	824.787.944.000.000	0,0313
		2019	Rp	28.569.974.000.000	Rp	918.989.312.000.000	0,0311
		2020	Rp	27.147.109.000.000	Rp	1.075.570.256.000.000	0,0252
16	BBHI	2017	Rp	10.362.325.458	Rp	2.458.823.912.630	0,0042
		2018	Rp	(123.143.307.730)	Rp	2.264.172.563.518	-0,0544
		2019	Rp	(36.549.663.189)	Rp	2.527.173.168.770	-0,0145
		2020	Rp	37.011.391.337	Rp	2.586.663.487.991	0,0143
17	BBKP	2017	Rp	135.901.000.000	Rp	106.442.999.000.000	0,0013
		2018	Rp	189.970.000.000	Rp	95.643.923.000.000	0,0020
		2019	Rp	216.749.000.000	Rp	100.264.248.000.000	0,0022
		2020	Rp	(3.258.109.000.000)	Rp	79.938.578.000.000	-0,0408
18	BBLD	2017	Rp	66.433.000.000	Rp	4.367.934.000.000	0,0152
		2018	Rp	57.571.000.000	Rp	5.019.046.000.000	0,0115
		2019	Rp	59.269.000.000	Rp	5.051.402.000.000	0,0117
		2020	Rp	20.053.000.000	Rp	4.115.895.000.000	0,0049
19	BBMD	2017	Rp	264.240.766.988	Rp	11.817.844.456.356	0,0224
		2018	Rp	265.862.564.725	Rp	12.093.079.368.934	0,0220
		2019	Rp	247.573.726.183	Rp	12.900.218.775.263	0,0192
		2020	Rp	325.932.118.524	Rp	14.159.755.232.533	0,0230
20	BBNI	2017	Rp	13.770.592.000.000	Rp	709.330.084.000.000	0,0194
		2018	Rp	15.091.763.000.000	Rp	808.572.011.000.000	0,0187
		2019	Rp	15.508.583.000.000	Rp	845.605.208.000.000	0,0183
		2020	Rp	3.321.442.000.000	Rp	891.337.425.000.000	0,0037
21	BBRI	2017	Rp	29.045.049.000.000	Rp	1.127.447.489.000.000	0,0258
		2018	Rp	32.418.486.000.000	Rp	1.296.898.292.000.000	0,0250
		2019	Rp	34.413.825.000.000	Rp	1.416.758.840.000.000	0,0243
		2020	Rp	18.660.393.000.000	Rp	1.511.804.628.000.000	0,0123
22	BBTN	2017	Rp	3.027.466.000.000	Rp	261.365.267.000.000	0,0116
		2018	Rp	2.807.923.000.000	Rp	306.436.194.000.000	0,0092
		2019	Rp	209.263.000.000	Rp	311.776.828.000.000	0,0007
		2020	Rp	1.602.358.000.000	Rp	361.208.406.000.000	0,0044
23	BBYB	2017	Rp	14.420.412.639	Rp	5.004.795.018.159	0,0029
		2018	Rp	(136.988.450.929)	Rp	4.533.729.146.622	-0,0302
		2019	Rp	16.002.797.471	Rp	5.123.734.649.117	0,0031
		2020	Rp	15.871.502.695	Rp	5.421.324.398.438	0,0029

No	Kode	Tahun	Y1				
			ROA				
			Laba Setelah Pajak		Total Aset	ROA	
24	BCAP	2017	Rp	(737.629.000.000)	Rp	19.883.263.000.000	-0,0371
		2018	Rp	153.877.000.000	Rp	18.765.724.000.000	0,0082
		2019	Rp	56.482.000.000	Rp	18.385.055.000.000	0,0031
		2020	Rp	66.525.000.000	Rp	19.101.546.000.000	0,0035
25	BCIC	2017	Rp	121.534.000.000	Rp	17.171.181.000.000	0,0071
		2018	Rp	(401.101.000.000)	Rp	17.823.669.000.000	-0,0225
		2019	Rp	49.495.000.000	Rp	17.311.597.000.000	0,0029
		2020	Rp	(484.441.000.000)	Rp	16.204.908.000.000	-0,0299
26	BDMN	2017	Rp	3.828.097.000.000	Rp	178.257.092.000.000	0,0215
		2018	Rp	4.107.068.000.000	Rp	186.762.189.000.000	0,0220
		2019	Rp	4.240.671.000.000	Rp	193.533.970.000.000	0,0219
		2020	Rp	1.088.942.000.000	Rp	200.890.068.000.000	0,0054
27	BEKS	2017	Rp	(76.285.000.000)	Rp	7.658.924.000.000	-0,0100
		2018	Rp	(100.131.000.000)	Rp	9.482.130.000.000	-0,0106
		2019	Rp	(137.559.000.000)	Rp	8.097.328.000.000	-0,0170
		2020	Rp	(308.158.000.000)	Rp	5.337.281.000.000	-0,0577
28	BFIN	2017	Rp	1.187.510.000.000	Rp	16.483.273.000.000	0,0720
		2018	Rp	1.467.794.000.000	Rp	19.117.305.000.000	0,0768
		2019	Rp	711.682.000.000	Rp	19.089.633.000.000	0,0373
		2020	Rp	701.592.000.000	Rp	15.200.531.000.000	0,0462
29	BGTG	2017	Rp	51.140.000.000	Rp	4.581.932.000.000	0,0112
		2018	Rp	5.600.000.000	Rp	4.497.122.000.000	0,0012
		2019	Rp	11.841.000.000	Rp	4.809.743.000.000	0,0025
		2020	Rp	3.198.000.000	Rp	5.365.456.000.000	0,0006
30	BINA	2017	Rp	18.340.000.000	Rp	3.123.345.000.000	0,0059
		2018	Rp	11.395.000.000	Rp	3.854.174.000.000	0,0030
		2019	Rp	7.115.000.000	Rp	5.262.429.000.000	0,0014
		2020	Rp	19.376.000.000	Rp	8.437.685.000.000	0,0023
31	BJBR	2017	Rp	1.211.405.000.000	Rp	114.980.168.000.000	0,0105
		2018	Rp	1.552.396.000.000	Rp	120.191.387.000.000	0,0129
		2019	Rp	1.564.492.000.000	Rp	123.536.474.000.000	0,0127
		2020	Rp	1.689.996.000.000	Rp	140.934.002.000.000	0,0120
32	BJTM	2017	Rp	1.159.370.000.000	Rp	51.518.681.000.000	0,0225
		2018	Rp	1.260.308.000.000	Rp	62.689.118.000.000	0,0201
		2019	Rp	1.376.505.000.000	Rp	76.756.313.000.000	0,0179
		2020	Rp	1.488.962.000.000	Rp	83.619.452.000.000	0,0178
33	BKSW	2017	Rp	(789.803.000.000)	Rp	24.635.233.000.000	-0,0321
		2018	Rp	14.568.000.000	Rp	20.486.926.000.000	0,0007
		2019	Rp	5.277.000.000	Rp	23.021.785.000.000	0,0002
		2020	Rp	(422.168.000.000)	Rp	18.297.700.000.000	-0,0231
34	BMAS	2017	Rp	69.497.192.000	Rp	6.054.845.282.000	0,0115
		2018	Rp	71.013.866.000	Rp	6.694.023.677.000	0,0106
		2019	Rp	59.746.814.000	Rp	7.569.580.138.000	0,0079
		2020	Rp	66.986.471.000	Rp	10.110.519.691.000	0,0066
35	BMRI	2017	Rp	21.443.042.000.000	Rp	1.124.700.847.000.000	0,0191
		2018	Rp	25.851.937.000.000	Rp	1.202.252.094.000.000	0,0215
		2019	Rp	28.455.592.000.000	Rp	1.318.246.335.000.000	0,0216
		2020	Rp	17.645.624.000.000	Rp	1.429.334.484.000.000	0,0123

No	Kode	Tahun	Y1				
			ROA				
			Laba Setelah Pajak		Total Aset	ROA	
36	BNBA	2017	Rp	89.548.095.470	Rp	7.014.677.335.611	0,0128
		2018	Rp	92.897.864.488	Rp	7.297.273.467.260	0,0127
		2019	Rp	51.167.901.115	Rp	7.607.653.715.376	0,0067
		2020	Rp	35.053.333.152	Rp	7.637.524.325.854	0,0046
37	BNGA	2017	Rp	2.977.738.000.000	Rp	266.305.445.000.000	0,0112
		2018	Rp	3.482.428.000.000	Rp	266.781.498.000.000	0,0131
		2019	Rp	3.642.935.000.000	Rp	274.467.227.000.000	0,0133
		2020	Rp	2.011.254.000.000	Rp	280.943.605.000.000	0,0072
38	BNII	2017	Rp	1.860.845.000.000	Rp	173.253.491.000.000	0,0107
		2018	Rp	2.262.245.000.000	Rp	177.532.858.000.000	0,0127
		2019	Rp	1.924.180.000.000	Rp	169.082.830.000.000	0,0114
		2020	Rp	1.284.392.000.000	Rp	173.224.412.000.000	0,0074
39	BNLI	2017	Rp	748.433.000.000	Rp	148.328.370.000.000	0,0050
		2018	Rp	901.252.000.000	Rp	152.892.866.000.000	0,0059
		2019	Rp	1.500.420.000.000	Rp	161.451.259.000.000	0,0093
		2020	Rp	721.587.000.000	Rp	197.726.097.000.000	0,0036
40	BPFI	2017	Rp	49.728.345.326	Rp	1.571.530.300.666	0,0316
		2018	Rp	68.019.848.244	Rp	1.827.720.514.722	0,0372
		2019	Rp	74.857.330.329	Rp	1.821.625.639.974	0,0411
		2020	Rp	41.262.495.245	Rp	1.472.642.352.942	0,0280
41	BPII	2017	Rp	92.677.644.271	Rp	665.242.161.633	0,1393
		2018	Rp	98.134.537.224	Rp	669.322.314.577	0,1466
		2019	Rp	154.629.439.379	Rp	3.070.356.466.511	0,0504
		2020	Rp	118.908.747.945	Rp	2.798.907.230.186	0,0425
42	BSIM	2017	Rp	318.923.000.000	Rp	30.404.078.000.000	0,0105
		2018	Rp	50.472.000.000	Rp	30.748.742.000.000	0,0016
		2019	Rp	6.752.000.000	Rp	36.559.556.000.000	0,0002
		2020	Rp	118.522.000.000	Rp	44.612.045.000.000	0,0027
43	BSWD	2017	Rp	(127.084.937.316)	Rp	4.487.328.861.973	-0,0283
		2018	Rp	9.879.658.315	Rp	3.896.760.492.444	0,0025
		2019	Rp	30.952.161.285	Rp	4.007.412.556.573	0,0077
		2020	Rp	(70.581.531.876)	Rp	3.721.363.459.751	-0,0190
44	BTPN	2017	Rp	1.421.940.000.000	Rp	95.489.850.000.000	0,0149
		2018	Rp	2.257.884.000.000	Rp	101.919.301.000.000	0,0222
		2019	Rp	2.992.418.000.000	Rp	181.631.385.000.000	0,0165
		2020	Rp	2.005.677.000.000	Rp	183.165.978.000.000	0,0110
45	BVIC	2017	Rp	136.090.761.000	Rp	28.825.608.648.000	0,0047
		2018	Rp	79.081.921.000	Rp	30.172.315.337.000	0,0026
		2019	Rp	(13.764.500.000)	Rp	30.456.458.802.000	-0,0005
		2020	Rp	(252.193.690.000)	Rp	26.221.407.472.000	-0,0096
46	CASA	2017	Rp	82.274.545.237	Rp	7.002.875.334.521	0,0117
		2018	Rp	124.403.997.146	Rp	13.548.373.613.557	0,0092
		2019	Rp	14.771.000.000	Rp	35.981.240.000.000	0,0004
		2020	Rp	105.401.000.000	Rp	33.838.539.000.000	0,0031
47	CFIN	2017	Rp	236.275.300.000	Rp	9.890.847.326.000	0,0239
		2018	Rp	305.137.586.000	Rp	11.077.046.941.000	0,0275
		2019	Rp	361.596.020.000	Rp	12.117.478.069.000	0,0298
		2020	Rp	46.566.702.000	Rp	10.917.456.216.000	0,0043



No	Kode	Tahun	Y1				
			ROA				
			Laba Setelah Pajak		Total Aset		ROA
48	DEFI	2017	Rp	8.693.647.027	Rp	83.804.282.099	0,1037
		2018	Rp	1.650.685.099	Rp	76.749.900.494	0,0215
		2019	Rp	11.866.742.673	Rp	94.633.171.264	0,1254
		2020	Rp	(1.259.045.472)	Rp	83.031.815.037	-0,0152
49	DNAR	2017	Rp	10.080.691.255	Rp	2.535.110.634.198	0,0040
		2018	Rp	19.810.063.385	Rp	2.534.266.276.655	0,0078
		2019	Rp	(16.922.035.161)	Rp	5.108.848.026.690	-0,0033
		2020	Rp	7.875.055.863	Rp	6.275.182.366.166	0,0013
50	DNET	2017	Rp	170.793.416.762	Rp	10.899.944.883.176	0,0157
		2018	Rp	282.868.126.051	Rp	14.527.983.724.288	0,0195
		2019	Rp	519.144.061.565	Rp	15.484.342.922.485	0,0335
		2020	Rp	327.051.932.822	Rp	17.223.361.869.538	0,0190
51	GSMF	2017	Rp	86.590.611.000	Rp	4.663.775.177.000	0,0186
		2018	Rp	70.277.584.000	Rp	4.766.337.250.000	0,0147
		2019	Rp	48.341.000.000	Rp	4.938.822.000.000	0,0098
		2020	Rp	26.887.000.000	Rp	4.460.807.000.000	0,0060
52	HDFA	2017	Rp	17.858.109.000	Rp	3.850.636.684.000	0,0046
		2018	Rp	(281.784.174.000)	Rp	2.260.886.445.000	-0,1246
		2019	Rp	(199.710.066.000)	Rp	1.191.295.498.000	-0,1676
		2020	Rp	(99.459.361.000)	Rp	772.208.525.000	-0,1288
53	IBFN	2017	Rp	(215.596.061.511)	Rp	2.108.617.037.867	-0,1022
		2018	Rp	(166.073.761.626)	Rp	1.903.156.719.120	-0,0873
		2019	Rp	(117.932.115.076)	Rp	1.496.592.305.574	-0,0788
		2020	Rp	(598.097.241.413)	Rp	876.407.648.610	-0,6824
54	IMJS	2017	Rp	101.116.348.692	Rp	10.447.018.150.763	0,0097
		2018	Rp	114.700.744.801	Rp	13.562.861.404.123	0,0085
		2019	Rp	43.567.249.807	Rp	24.296.140.332.728	0,0018
		2020	Rp	(111.658.261.516)	Rp	23.639.879.332.158	-0,0047
55	INPC	2017	Rp	68.101.000.000	Rp	27.727.008.000.000	0,0025
		2018	Rp	53.621.000.000	Rp	26.025.188.000.000	0,0021
		2019	Rp	(58.345.000.000)	Rp	25.532.041.000.000	-0,0023
		2020	Rp	21.371.000.000	Rp	30.526.965.000.000	0,0007
56	JMAS	2017	Rp	(1.900.739.917)	Rp	166.267.402.985	-0,0114
		2018	Rp	552.900.319	Rp	179.014.551.425	0,0031
		2019	Rp	1.250.560.411	Rp	198.032.338.757	0,0063
		2020	Rp	53.326.848	Rp	239.408.270.443	0,0002
57	LPGI	2017	Rp	91.874.383.925	Rp	2.363.109.344.956	0,0389
		2018	Rp	68.687.123.783	Rp	2.485.186.649.117	0,0276
		2019	Rp	80.002.543.527	Rp	2.425.843.273.596	0,0330
		2020	Rp	92.908.485.040	Rp	2.815.578.393.095	0,0330
58	LPPS	2017	Rp	(710.301.425)	Rp	1.227.574.829.158	-0,0006
		2018	Rp	36.602.219.324	Rp	1.262.027.127.785	0,0290
		2019	Rp	(40.516.442.135)	Rp	1.093.765.589.044	-0,0370
		2020	Rp	15.645.276.591	Rp	1.098.807.182.384	0,0142
59	MAYA	2017	Rp	675.405.000.000	Rp	74.745.570.000.000	0,0090
		2018	Rp	437.412.000.000	Rp	86.971.893.000.000	0,0050
		2019	Rp	528.114.000.000	Rp	93.408.831.000.000	0,0057
		2020	Rp	64.164.000.000	Rp	92.518.025.000.000	0,0007

No	Kode	Tahun	Y1				
			ROA				
			Laba Setelah Pajak		Total Aset		ROA
60	MCOR	2017	Rp	49.899.000.000	Rp	15.788.738.000.000	0,0032
		2018	Rp	89.860.000.000	Rp	15.992.475.000.000	0,0056
		2019	Rp	78.967.000.000	Rp	18.893.684.000.000	0,0042
		2020	Rp	49.979.000.000	Rp	25.235.573.000.000	0,0020
61	MEGA	2017	Rp	1.300.043.000.000	Rp	82.297.010.000.000	0,0158
		2018	Rp	1.599.347.000.000	Rp	83.761.946.000.000	0,0191
		2019	Rp	2.002.733.000.000	Rp	100.803.831.000.000	0,0199
		2020	Rp	3.008.311.000.000	Rp	112.202.653.000.000	0,0268
62	MFIN	2017	Rp	332.932.000.000	Rp	3.215.185.000.000	0,1035
		2018	Rp	333.346.000.000	Rp	3.621.664.000.000	0,0920
		2019	Rp	377.084.000.000	Rp	4.726.154.000.000	0,0798
		2020	Rp	174.397.000.000	Rp	4.210.393.000.000	0,0414
63	MGNA	2017	Rp	(16.392.518.250)	Rp	226.027.673.845	-0,0725
		2018	Rp	(36.887.821.525)	Rp	204.476.568.540	-0,1804
		2019	Rp	(121.648.352.901)	Rp	88.838.496.383	-1,3693
		2020	Rp	56.505.757.661	Rp	6.805.984.418	8,3024
64	MREI	2017	Rp	161.075.507.586	Rp	2.879.988.599.056	0,0559
		2018	Rp	140.867.155.045	Rp	3.426.618.296.227	0,0411
		2019	Rp	179.282.076.899	Rp	3.915.599.148.016	0,0458
		2020	Rp	105.182.858.790	Rp	4.203.345.266.072	0,0250
65	MTWI	2017	Rp	(5.396.942.135)	Rp	294.066.967.127	-0,0184
		2018	Rp	(823.116.024)	Rp	320.972.898.768	-0,0026
		2019	Rp	726.753.212	Rp	423.659.163.508	0,0017
		2020	Rp	2.426.478.187	Rp	551.011.466.072	0,0044
66	NISP	2017	Rp	2.175.824.000.000	Rp	153.773.957.000.000	0,0141
		2018	Rp	2.638.064.000.000	Rp	173.582.894.000.000	0,0152
		2019	Rp	2.939.243.000.000	Rp	180.706.987.000.000	0,0163
		2020	Rp	2.101.671.000.000	Rp	206.297.200.000.000	0,0102
67	NOBU	2017	Rp	34.985.000.000	Rp	11.018.481.000.000	0,0032
		2018	Rp	44.748.000.000	Rp	11.793.981.000.000	0,0038
		2019	Rp	45.794.000.000	Rp	13.147.503.000.000	0,0035
		2020	Rp	53.607.000.000	Rp	13.737.934.000.000	0,0039
68	OCAP	2017	Rp	(44.122.138.820)	Rp	71.169.020.138	-0,6200
		2018	Rp	(26.782.111.219)	Rp	68.800.234.353	-0,3893
		2019	Rp	(1.090.334.633)	Rp	49.860.989.732	-0,0219
		2020	Rp	(17.703.492.958)	Rp	24.258.481.093	-0,7298
69	PADI	2017	Rp	50.717.989.744	Rp	507.913.387.670	0,0999
		2018	Rp	21.211.928.013	Rp	543.334.863.433	0,0390
		2019	Rp	(113.538.871.503)	Rp	418.394.702.709	-0,2714
		2020	Rp	(76.566.092.451)	Rp	334.609.310.613	-0,2288
70	PANS	2017	Rp	179.754.464.532	Rp	2.630.317.826.033	0,0683
		2018	Rp	86.726.139.885	Rp	2.262.123.066.186	0,0383
		2019	Rp	128.505.639.410	Rp	2.366.178.228.255	0,0543
		2020	Rp	85.707.630.570	Rp	2.966.070.675.948	0,0289
71	PEGE	2017	Rp	31.632.802.415	Rp	379.830.061.812	0,0833
		2018	Rp	55.935.490.175	Rp	734.832.394.463	0,0761
		2019	Rp	33.021.669.565	Rp	658.448.835.411	0,0502
		2020	Rp	(7.262.901.743)	Rp	527.339.461.710	-0,0138

No	Kode	Tahun	Y1				
			ROA				
			Laba Setelah Pajak		Total Aset		ROA
72	PNBN	2017	Rp	2.008.437.000.000	Rp	213.541.797.000.000	0,0094
		2018	Rp	3.187.157.000.000	Rp	207.204.418.000.000	0,0154
		2019	Rp	3.498.299.000.000	Rp	211.287.370.000.000	0,0166
		2020	Rp	3.124.205.000.000	Rp	218.067.091.000.000	0,0143
73	PNBS	2017	Rp	(968.851.297.000)	Rp	8.629.275.047.000	-0,1123
		2018	Rp	20.788.229.000	Rp	8.771.057.795.000	0,0024
		2019	Rp	13.237.011.000	Rp	11.135.824.845.000	0,0012
		2020	Rp	128.116.000	Rp	11.302.082.193.000	0,0000
74	PNIN	2017	Rp	1.863.488.000.000	Rp	28.895.992.000.000	0,0645
		2018	Rp	2.140.377.000.000	Rp	30.209.054.000.000	0,0709
		2019	Rp	2.292.573.000.000	Rp	32.244.734.000.000	0,0711
		2020	Rp	1.929.380.000.000	Rp	34.211.725.000.000	0,0564
75	PNLF	2017	Rp	1.609.463.000.000	Rp	26.471.320.000.000	0,0608
		2018	Rp	1.993.388.000.000	Rp	28.252.725.000.000	0,0706
		2019	Rp	2.147.315.000.000	Rp	30.289.386.000.000	0,0709
		2020	Rp	2.039.328.000.000	Rp	32.381.721.000.000	0,0630
76	POOL	2017	Rp	224.980.802.445	Rp	909.158.621.060	0,2475
		2018	-Rp	60.865.054.994	Rp	1.290.793.639.423	-0,0472
		2019	Rp	(418.776.253.252)	Rp	619.362.141.121	-0,6761
		2020	Rp	(82.274.208.700)	Rp	490.564.390.959	-0,1677
77	RELI	2017	Rp	(95.130.697.761)	Rp	641.180.435.306	-0,1484
		2018	Rp	(14.167.140.296)	Rp	589.051.198.715	-0,0241
		2019	Rp	(3.586.478.376)	Rp	581.907.112.915	-0,0062
		2020	Rp	35.092.858.845	Rp	614.207.708.497	0,0571
78	SDRA	2017	Rp	438.725.000.000	Rp	27.086.504.000.000	0,0162
		2018	Rp	537.971.000.000	Rp	29.631.693.000.000	0,0182
		2019	Rp	499.791.000.000	Rp	36.940.436.000.000	0,0135
		2020	Rp	536.001.000.000	Rp	38.053.939.000.000	0,0141
79	SMMA	2017	Rp	1.838.457.000.000	Rp	89.086.788.000.000	0,0206
		2018	Rp	1.537.695.000.000	Rp	100.663.451.000.000	0,0153
		2019	Rp	5.070.554.000.000	Rp	99.624.857.000.000	0,0509
		2020	Rp	559.820.000.000	Rp	108.456.227.000.000	0,0052
80	SRTG	2017	Rp	3.161.638.000.000	Rp	26.629.593.000.000	0,1187
		2018	Rp	(6.134.832.000.000)	Rp	20.114.874.000.000	-0,3050
		2019	Rp	7.344.118.000.000	Rp	26.657.523.000.000	0,2755
		2020	Rp	8.823.332.000.000	Rp	35.048.949.000.000	0,2517
81	TIFA	2017	Rp	23.010.364.000	Rp	1.631.976.839.000	0,0141
		2018	Rp	27.836.632.000	Rp	1.514.968.848.000	0,0184
		2019	Rp	33.033.880.000	Rp	1.212.066.160.000	0,0273
		2020	Rp	14.885.370.000	Rp	1.103.815.967.000	0,0135
82	TRIM	2017	Rp	54.200.004.000	Rp	3.183.416.554.000	0,0170
		2018	Rp	59.745.134.000	Rp	2.672.016.838.000	0,0224
		2019	Rp	64.871.448.000	Rp	3.050.556.600.000	0,0213
		2020	Rp	28.284.898.000	Rp	2.676.388.593.000	0,0106
83	TRUS	2017	Rp	13.345.320.592	Rp	281.801.794.640	0,0474
		2018	Rp	17.630.766.816	Rp	311.074.692.234	0,0567
		2019	Rp	16.954.691.413	Rp	314.244.828.335	0,0540
		2020	Rp	18.139.491.535	Rp	325.525.285.622	0,0557

No	Kode	Tahun	Y1			
			ROA			
				Laba Setelah Pajak	Total Aset	ROA
84	VICO	2017	Rp 169.053.244.000	Rp 29.446.129.354.000	0,0057	
		2018	Rp 80.821.884.000	Rp 30.815.122.948.000	0,0026	
		2019	Rp 47.666.013.000	Rp 31.243.747.963.000	0,0015	
		2020	Rp (238.080.320.000)	Rp 26.961.960.681.000	-0,0088	
85	VINS	2017	Rp 8.814.778.660	Rp 253.642.764.681	0,0348	
		2018	Rp 3.947.657.923	Rp 262.118.630.829	0,0151	
		2019	Rp 21.806.030.031	Rp 284.170.955.431	0,0767	
		2020	Rp 6.211.645.756	Rp 322.342.387.320	0,0193	
86	VRNA	2017	Rp 7.552.215.000	Rp 1.750.439.904.000	0,0043	
		2018	Rp (192.758.906.000)	Rp 1.565.490.561.000	-0,1231	
		2019	Rp 1.771.684.000	Rp 2.652.723.126.000	0,0007	
		2020	Rp 2.995.118.000	Rp 2.679.921.626.000	0,0011	
87	WOMF	2017	Rp 180.665.000.000	Rp 7.745.732.000.000	0,0233	
		2018	Rp 215.183.000.000	Rp 8.827.307.000.000	0,0244	
		2019	Rp 259.671.000.000	Rp 8.271.170.000.000	0,0314	
		2020	Rp 57.378.000.000	Rp 5.283.702.000.000	0,0109	
88	YULE	2017	Rp (4.588.524.953)	Rp 360.518.717.905	-0,0127	
		2018	Rp 11.438.083.043	Rp 396.216.439.908	0,0289	
		2019	Rp 44.968.611.664	Rp 412.379.233.821	0,1090	
		2020	Rp (7.225.945.114)	Rp 363.109.941.091	-0,0199	

## Komponen Penyusun Tobin's Q

No	Kode	Tahun	Y2					
			Nilai Pasar Ekuitas			Kewajiban Lancar	Total Asset	Tobin Q =(NPE+KL)/Total aset
			Harga saham Penutupan	Jumlah saham beredar akhir tahun	Nilai Pasar Ekuitas			
1	ABDA	2017	7.250	620.806.680	Rp 4.500.848.430.000	Rp 1.568.588.108.000	Rp 2.966.605.878.000	2,0459
		2018	6.975	620.806.680	Rp 4.330.126.593.000	Rp 1.530.277.497.000	Rp 2.890.427.512.000	2,0275
		2019	6.975	620.806.680	Rp 4.330.126.593.000	Rp 1.299.990.560.000	Rp 2.579.654.391.000	2,1825
		2020	5.575	620.806.680	Rp 3.460.997.241.000	Rp 1.057.980.220.000	Rp 2.477.781.648.000	1,8238
2	ADMF	2017	7.125	1.000.000.000	Rp 7.125.000.000.000	Rp 12.310.457.000.000	Rp 29.492.933.000.000	0,6590
		2018	9.100	1.000.000.000	Rp 9.100.000.000.000	Rp 13.175.482.000.000	Rp 31.496.441.000.000	0,7072
		2019	10.400	1.000.000.000	Rp 10.400.000.000.000	Rp 14.434.027.000.000	Rp 35.116.853.000.000	0,7072
		2020	8.975	1.000.000.000	Rp 8.975.000.000.000	Rp 12.167.034.000.000	Rp 29.230.513.000.000	0,7233
3	AGRO	2017	525	17.912.537.846	Rp 9.404.082.369.150	Rp 12.713.343.804.000	Rp 16.322.593.372.000	1,3550
		2018	310	21.343.290.230	Rp 6.616.419.971.300	Rp 18.390.848.739.000	Rp 23.313.671.252.000	1,0726
		2019	198	21.343.290.230	Rp 4.225.971.465.540	Rp 22.087.059.334.000	Rp 27.067.922.912.000	0,9721
		2020	1.035	21.343.290.230	Rp 22.090.305.388.050	Rp 23.489.186.350.000	Rp 28.015.492.262.000	1,6269
4	AGRS	2017	230	5.203.614.878	Rp 1.196.831.421.940	Rp 3.328.362.000.000	Rp 3.892.516.000.000	1,1625
		2018	238	5.203.614.878	Rp 1.238.460.340.964	Rp 3.618.348.000.000	Rp 4.151.151.000.000	1,1700
		2019	167	7.108.349.644	Rp 1.187.094.390.548	Rp 5.219.244.000.000	Rp 6.421.844.000.000	0,9976
		2020	204	11.154.923.542	Rp 2.275.604.402.568	Rp 7.954.197.000.000	Rp 9.854.035.000.000	1,0381
5	AHAP	2017	195	841.025.641	Rp 164.000.000.000	Rp 219.242.989.336	Rp 411.825.764.814	0,9306
		2018	85	2.940.000.000	Rp 249.900.000.000	Rp 364.592.692.596	Rp 628.464.862.379	0,9778
		2019	60	2.940.000.000	Rp 176.400.000.000	Rp 433.311.389.523	Rp 582.236.244.026	1,0472
		2020	70	2.940.000.000	Rp 205.800.000.000	Rp 472.175.668.361	Rp 612.347.067.388	1,1072
6	AMAG	2017	380	5.001.552.516	Rp 1.900.589.956.080	Rp 2.032.951.536.000	Rp 3.886.960.940.000	1,0120
		2018	326	5.001.552.516	Rp 1.630.506.120.216	Rp 2.454.424.995.000	Rp 4.280.729.979.000	0,9543
		2019	300	5.001.552.516	Rp 1.500.465.754.800	Rp 2.675.535.753.000	Rp 4.626.630.367.000	0,9026
		2020	226	5.001.552.516	Rp 1.130.350.868.616	Rp 2.730.755.387.000	Rp 4.737.130.041.000	0,8151
7	APIC	2017	466	11.765.108.216	Rp 5.482.540.428.656	Rp 535.180.606.687	Rp 1.598.621.892.249	3,7643
		2018	540	11.765.966.447	Rp 6.353.621.881.380	Rp 721.628.564.090	Rp 1.665.914.443.115	4,2471
		2019	690	11.766.313.488	Rp 8.118.756.306.720	Rp 1.288.662.701.213	Rp 3.652.947.899.747	2,5753
		2020	785	11.766.313.488	Rp 9.236.556.088.080	Rp 1.915.874.563.747	Rp 4.881.911.874.208	2,2844
8	ARTO	2017	168	1.206.250.000	Rp 202.650.000.000	Rp 698.176.412.209	Rp 837.226.943.492	1,0760
		2018	184	1.206.250.000	Rp 221.950.000.000	Rp 549.114.020.524	Rp 664.673.471.410	1,1601
		2019	3.100	1.206.250.000	Rp 3.739.375.000.000	Rp 639.878.000.000	Rp 1.321.057.000.000	3,3150
		2020	4.300	10.856.250.000	Rp 46.681.875.000.000	Rp 947.540.000.000	Rp 2.179.873.000.000	21,8496
9	ASBI	2017	286	348.386.472	Rp 99.638.530.992	Rp 470.635.644.000	Rp 738.183.659.000	0,7725
		2018	250	348.386.472	Rp 87.096.618.000	Rp 593.110.979.000	Rp 874.472.888.000	0,7778
		2019	308	348.386.472	Rp 107.303.033.376	Rp 566.035.087.000	Rp 857.520.585.000	0,7852
		2020	310	348.386.472	Rp 107.999.806.320	Rp 557.997.452.000	Rp 871.769.183.000	0,7640
10	ASDM	2017	1.015	192.000.000	Rp 194.880.000.000	Rp 781.182.292.000	Rp 1.076.575.416.000	0,9066
		2018	1.165	192.000.000	Rp 223.680.000.000	Rp 738.435.768.000	Rp 1.061.398.832.000	0,9065
		2019	1.090	192.000.000	Rp 209.280.000.000	Rp 823.936.164.000	Rp 1.158.038.755.000	0,8922
		2020	890	192.000.000	Rp 170.880.000.000	Rp 508.174.714.000	Rp 859.876.511.000	0,7897

No	Kode	Tahun	Y2					
			Tobin Q					
			Nilai Pasar Ekuitas			Kewajiban Lancar	Total Asset	Tobin Q =(NPE+KL)/Total aset
Harga saham Penutupan	Jumlah saham beredar akhir tahun	Nilai Pasar Ekuitas						
11	ASJT	2017	600	600.000.000	Rp 360.000.000.000	Rp 234.663.726.526	Rp 446.108.163.202	1,3330
		2018	360	600.000.000	Rp 216.000.000.000	Rp 258.813.437.264	Rp 478.439.333.039	0,9924
		2019	119	600.000.000	Rp 71.400.000.000	Rp 238.307.219.448	Rp 447.670.324.778	0,6918
		2020	200	600.000.000	Rp 120.000.000.000	Rp 156.229.284.959	Rp 365.763.908.254	0,7552
12	ASMI	2017	890	8.958.380.460	Rp 7.972.958.609.400	Rp 388.878.989.590	Rp 858.490.283.480	9,7402
		2018	700	8.958.380.460	Rp 6.270.866.322.000	Rp 365.985.370.314	Rp 969.866.560.976	6,8431
		2019	1.285	8.958.380.460	Rp 11.511.518.891.100	Rp 428.596.079.259	Rp 975.687.462.693	12,2376
		2020	990	8.958.380.460	Rp 8.868.796.655.400	Rp 529.983.790.689	Rp 990.991.744.064	9,4842
13	BABP	2017	51	21.261.473.347	Rp 1.084.335.140.697	Rp 9.453.546.000.000	Rp 10.706.094.000.000	0,9843
		2018	50	21.785.053.618	Rp 1.089.252.680.900	Rp 9.424.865.000.000	Rp 10.854.855.000.000	0,9686
		2019	50	25.333.295.263	Rp 1.266.664.763.150	Rp 9.048.429.000.000	Rp 10.607.879.000.000	0,9724
		2020	50	25.333.296.313	Rp 1.266.664.815.650	Rp 10.101.667.000.000	Rp 11.652.904.000.000	0,9756
14	BACA	2017	216	7.039.500.962	Rp 1.520.532.207.792	Rp 14.257.925.000.000	Rp 16.349.473.000.000	0,9651
		2018	300	7.070.128.427	Rp 2.121.038.528.100	Rp 15.848.814.000.000	Rp 18.019.614.000.000	0,9972
		2019	300	7.070.141.850	Rp 2.121.042.555.000	Rp 16.732.732.000.000	Rp 18.959.622.000.000	0,9944
		2020	376	7.071.413.250	Rp 2.658.851.382.000	Rp 17.890.504.000.000	Rp 20.223.558.000.000	1,0161
15	BBCA	2017	21.900	24.655.010.000	Rp 539.944.719.000.000	Rp 614.940.262.000.000	Rp 750.319.671.000.000	1,5392
		2018	26.000	24.655.010.000	Rp 641.030.260.000.000	Rp 667.938.779.000.000	Rp 824.787.944.000.000	1,5870
		2019	33.425	24.655.010.000	Rp 824.093.709.250.000	Rp 739.567.127.000.000	Rp 918.989.312.000.000	1,7015
		2020	33.850	24.655.010.000	Rp 834.572.088.500.000	Rp 885.037.919.000.000	Rp 1.075.570.256.000.000	1,5988
16	BBHI	2017	113	4.015.000.000	Rp 453.695.000.000	Rp 2.018.490.456.059	Rp 2.458.823.912.630	1,0054
		2018	171	4.184.431.795	Rp 715.537.836.945	Rp 1.927.690.426.617	Rp 2.264.172.563.518	1,1674
		2019	125	4.184.431.795	Rp 523.053.974.375	Rp 2.227.407.291.122	Rp 2.527.173.168.770	1,0884
		2020	424	4.184.431.795	Rp 1.774.199.081.080	Rp 2.239.597.029.811	Rp 2.586.663.487.991	1,5517
17	BBKP	2017	590	9.086.620.432	Rp 5.361.106.054.880	Rp 96.392.153.000.000	Rp 106.442.999.000.000	0,9559
		2018	272	9.086.620.432	Rp 2.471.560.757.504	Rp 83.753.980.000.000	Rp 95.643.923.000.000	0,9015
		2019	224	11.651.908.748	Rp 2.610.027.559.552	Rp 89.560.817.000.000	Rp 100.264.248.000.000	0,9193
		2020	575	32.673.251.194	Rp 18.787.119.436.550	Rp 69.672.032.000.000	Rp 79.938.578.000.000	1,1066
18	BBLD	2017	525	1.645.796.054	Rp 864.042.928.350	Rp 3.238.393.000.000	Rp 4.367.934.000.000	0,9392
		2018	472	1.645.796.054	Rp 776.815.737.488	Rp 3.841.990.000.000	Rp 5.019.046.000.000	0,9203
		2019	404	1.645.796.054	Rp 664.901.605.816	Rp 3.843.919.000.000	Rp 5.051.402.000.000	0,8926
		2020	368	1.645.796.054	Rp 605.652.947.872	Rp 2.907.239.000.000	Rp 4.115.895.000.000	0,8535
19	BBMD	2017	1.375	24.240.000.000	Rp 33.330.000.000.000	Rp 8.735.206.429.836	Rp 11.817.844.456.356	3,5595
		2018	1.380	24.240.000.000	Rp 33.451.200.000.000	Rp 9.005.066.283.473	Rp 12.093.079.368.934	3,5108
		2019	2.800	24.240.000.000	Rp 67.872.000.000.000	Rp 9.419.749.653.807	Rp 12.900.218.775.263	5,9915
		2020	1.548	24.240.000.000	Rp 37.523.520.000.000	Rp 10.150.492.606.994	Rp 14.159.755.232.533	3,3669
20	BBNI	2017	9.900	18.648.656.458	Rp 184.621.698.934.200	Rp 581.100.539.000.000	Rp 709.330.084.000.000	1,0795
		2018	8.800	18.648.656.458	Rp 164.108.176.830.400	Rp 671.137.593.000.000	Rp 808.572.011.000.000	1,0330
		2019	7.850	18.648.656.458	Rp 146.391.953.195.300	Rp 685.404.425.000.000	Rp 845.605.208.000.000	0,9837
		2020	6.175	18.648.656.458	Rp 115.155.453.628.150	Rp 743.150.677.000.000	Rp 891.337.425.000.000	0,9629

No	Kode	Tahun	Y2					
			Nilai Pasar Ekuitas			Tobin Q		
			Harga saham Penutupan	Jumlah saham beredar akhir tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Kewajiban Lancar	Total Asset	Tobin Q =(NPE+KL)/Total aset
21	BBRI	2017	3.640	123.345.810.000	Rp 448.978.748.400.000	Rp 906.227.909.000.000	Rp 1.127.447.489.000.000	1,2020
		2018	3.660	123.345.810.000	Rp 451.445.664.600.000	Rp 1.051.967.609.000.000	Rp 1.296.898.292.000.000	1,1592
		2019	4.400	123.345.810.000	Rp 542.721.564.000.000	Rp 1.124.316.698.000.000	Rp 1.416.758.840.000.000	1,1767
		2020	4.170	123.345.810.000	Rp 514.352.027.700.000	Rp 1.230.209.520.000.000	Rp 1.511.804.628.000.000	1,1540
22	BBTN	2017	3.570	10.590.000.000	Rp 37.806.300.000.000	Rp 189.853.489.000.000	Rp 261.365.267.000.000	0,8710
		2018	2.540	10.590.000.000	Rp 26.898.600.000.000	Rp 221.421.950.000.000	Rp 306.436.194.000.000	0,8103
		2019	2.120	10.590.000.000	Rp 22.450.800.000.000	Rp 215.466.167.000.000	Rp 311.776.828.000.000	0,7631
		2020	1.725	10.590.000.000	Rp 18.267.750.000.000	Rp 264.897.213.000.000	Rp 361.208.406.000.000	0,7839
23	BBYB	2017	400	4.652.339.203	Rp 1.860.935.681.200	Rp 4.328.486.404.485	Rp 5.004.795.018.159	1,2367
		2018	284	5.148.129.999	Rp 1.462.068.919.716	Rp 3.930.176.416.257	Rp 4.533.729.146.622	1,1894
		2019	284	6.100.164.280	Rp 1.732.446.655.520	Rp 4.177.951.053.821	Rp 5.123.734.649.117	1,1535
		2020	298	6.595.177.287	Rp 1.965.362.831.526	Rp 4.300.705.118.122	Rp 5.421.324.398.438	1,1558
24	BCAP	2017	1.560	5.472.838.318	Rp 8.537.627.776.080	Rp 13.841.279.000.000	Rp 19.883.263.000.000	1,1255
		2018	154	38.531.387.216	Rp 5.933.833.631.264	Rp 12.532.883.000.000	Rp 18.765.724.000.000	0,9841
		2019	150	38.906.368.927	Rp 5.835.955.339.050	Rp 12.425.456.000.000	Rp 18.385.055.000.000	0,9933
		2020	135	39.760.851.927	Rp 5.367.715.010.145	Rp 13.626.860.000.000	Rp 19.101.546.000.000	0,9944
25	BCIC	2017	50	1.001.212.450.177	Rp 50.060.622.508.850	Rp 15.116.156.000.000	Rp 17.171.181.000.000	3,7957
		2018	450	10.012.124.501	Rp 4.505.456.025.450	Rp 16.149.266.000.000	Rp 17.823.669.000.000	1,1588
		2019	450	10.012.124.501	Rp 4.505.456.025.450	Rp 15.237.771.000.000	Rp 17.311.597.000.000	1,1405
		2020	700	10.012.124.501	Rp 7.008.487.150.700	Rp 14.508.853.000.000	Rp 16.204.908.000.000	1,3278
26	BDMN	2017	6.960	9.584.643.365	Rp 66.709.117.820.400	Rp 119.088.123.000.000	Rp 178.257.092.000.000	1,0423
		2018	7.550	9.584.643.365	Rp 72.364.057.405.750	Rp 123.328.969.000.000	Rp 186.762.189.000.000	1,0478
		2019	3.950	9.773.552.870	Rp 38.605.533.836.500	Rp 124.286.208.000.000	Rp 193.533.970.000.000	0,8417
		2020	3.200	9.773.552.870	Rp 31.275.369.184.000	Rp 139.945.568.000.000	Rp 200.890.068.000.000	0,8523
27	BEKS	2017	50	63.468.336.053	Rp 3.173.416.802.650	Rp 6.870.566.000.000	Rp 7.658.924.000.000	1,3114
		2018	50	63.468.336.053	Rp 3.173.416.802.650	Rp 8.788.732.000.000	Rp 9.482.130.000.000	1,2615
		2019	50	63.468.336.053	Rp 3.173.416.802.650	Rp 7.547.795.000.000	Rp 8.097.328.000.000	1,3240
		2020	98	9.096.244.907	Rp 891.432.000.886	Rp 3.975.700.000.000	Rp 5.337.281.000.000	0,9119
28	BFIN	2017	680	15.967.115.620	Rp 10.857.638.621.600	Rp 850.544.000.000	Rp 16.483.273.000.000	0,7103
		2018	665	15.967.115.620	Rp 10.618.131.887.300	Rp 817.429.000.000	Rp 19.117.305.000.000	0,5982
		2019	560	15.967.115.620	Rp 8.941.584.747.200	Rp 1.521.149.000.000	Rp 19.089.633.000.000	0,5481
		2020	560	15.967.115.620	Rp 8.941.584.747.200	Rp 820.902.000.000	Rp 15.200.531.000.000	0,6422
29	BGTG	2017	82	11.175.060.000	Rp 916.354.920.000	Rp 3.463.572.000.000	Rp 4.581.932.000.000	0,9559
		2018	83	11.175.060.000	Rp 927.529.980.000	Rp 3.370.923.000.000	Rp 4.497.122.000.000	0,9558
		2019	64	11.175.060.000	Rp 715.203.840.000	Rp 3.669.743.000.000	Rp 4.809.743.000.000	0,9117
		2020	74	11.175.060.000	Rp 826.954.440.000	Rp 4.226.331.000.000	Rp 5.365.456.000.000	0,9418
30	BINA	2017	994	2.725.000.000	Rp 2.708.650.000.000	Rp 1.913.281.000.000	Rp 3.123.345.000.000	1,4798
		2018	670	2.725.000.000	Rp 1.825.750.000.000	Rp 2.639.420.000.000	Rp 3.854.174.000.000	1,1585
		2019	860	2.725.000.000	Rp 2.343.500.000.000	Rp 4.034.975.000.000	Rp 5.262.429.000.000	1,2121
		2020	690	5.654.375.000	Rp 3.901.518.750.000	Rp 7.194.460.000.000	Rp 8.437.685.000.000	1,3151

No	Kode	Tahun	Y2					
			Nilai Pasar Ekuitas			Tobin Q		
			Harga saham Penutupan	Jumlah saham beredar akhir tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Kewajiban Lancar	Total Asset	Tobin Q =(NPE+KL)/Total aset
31	BJBR	2017	2.400	9.696.291.166	Rp 23.271.098.798.400	Rp 91.343.367.000.000	Rp 114.980.168.000.000	0,9968
		2018	2.050	9.838.787.161	Rp 20.169.513.680.050	Rp 93.090.205.000.000	Rp 120.191.387.000.000	0,9423
		2019	1.185	9.838.787.161	Rp 11.658.962.785.785	Rp 92.645.481.000.000	Rp 123.536.474.000.000	0,8443
		2020	1.550	9.838.787.161	Rp 15.250.120.099.550	Rp 106.147.364.000.000	Rp 140.934.002.000.000	0,8614
32	BJTM	2017	710	14.974.591.382	Rp 10.631.959.881.220	Rp 42.405.729.000.000	Rp 51.518.681.000.000	1,0295
		2018	690	14.978.134.982	Rp 10.334.913.137.580	Rp 53.491.619.000.000	Rp 62.689.118.000.000	1,0181
		2019	655	14.993.772.982	Rp 9.820.921.303.210	Rp 65.864.509.000.000	Rp 76.756.313.000.000	0,9860
		2020	685	15.015.498.082	Rp 10.285.616.186.170	Rp 72.983.149.000.000	Rp 83.619.452.000.000	0,9958
33	BKSW	2017	240	16.822.936.597	Rp 4.037.504.783.280	Rp 20.644.983.000.000	Rp 24.635.233.000.000	1,0019
		2018	182	20.232.319.124	Rp 3.682.282.080.568	Rp 15.814.866.000.000	Rp 20.486.926.000.000	0,9517
		2019	180	20.232.319.124	Rp 3.641.817.442.320	Rp 17.784.410.000.000	Rp 23.021.785.000.000	0,9307
		2020	106	20.232.319.124	Rp 2.144.625.827.144	Rp 13.640.136.000.000	Rp 18.297.700.000.000	0,8627
34	BMAS	2017	392	4.443.461.538	Rp 1.741.836.922.896	Rp 4.892.687.894.000	Rp 6.054.845.282.000	1,0957
		2018	368	4.443.461.538	Rp 1.635.193.845.984	Rp 5.493.283.082.000	Rp 6.694.023.677.000	1,0649
		2019	358	4.443.461.538	Rp 1.590.759.230.604	Rp 6.340.648.554.000	Rp 7.569.580.138.000	1,0478
		2020	430	4.443.461.538	Rp 1.910.688.461.340	Rp 8.826.257.598.000	Rp 10.110.519.691.000	1,0620
35	BMRI	2017	8.000	46.666.666.666	Rp 373.333.333.328.000	Rp 830.006.937.000.000	Rp 1.124.700.847.000.000	1,0699
		2018	7.375	46.666.666.666	Rp 344.166.666.661.750	Rp 868.664.882.000.000	Rp 1.202.252.094.000.000	1,0088
		2019	7.675	46.666.666.666	Rp 358.166.666.661.550	Rp 936.668.225.000.000	Rp 1.318.246.335.000.000	0,9822
		2020	6.325	46.666.666.666	Rp 295.166.666.662.450	Rp 1.058.772.086.000.000	Rp 1.429.334.484.000.000	0,9473
36	BNBA	2017	268	2.286.900.000	Rp 612.889.200.000	Rp 5.651.847.900.990	Rp 7.014.677.335.611	0,8931
		2018	278	2.286.900.000	Rp 635.758.200.000	Rp 5.802.518.829.966	Rp 7.297.273.467.260	0,8823
		2019	336	2.310.000.000	Rp 776.160.000.000	Rp 6.083.998.151.873	Rp 7.607.653.715.376	0,9017
		2020	378	2.310.000.000	Rp 873.180.000.000	Rp 6.128.138.202.911	Rp 7.637.524.325.854	0,9167
37	BNGA	2017	1.350	25.131.606.843	Rp 33.927.669.238.050	Rp 200.540.117.000.000	Rp 266.305.445.000.000	0,8804
		2018	915	25.131.606.843	Rp 22.995.420.261.345	Rp 201.074.687.000.000	Rp 266.781.498.000.000	0,8399
		2019	965	25.131.606.843	Rp 24.252.000.603.495	Rp 200.137.280.000.000	Rp 274.467.227.000.000	0,8175
		2020	995	25.131.606.843	Rp 25.005.948.808.785	Rp 217.114.888.000.000	Rp 280.943.605.000.000	0,8618
38	BNII	2017	264	67.746.840.730	Rp 17.885.165.952.720	Rp 132.636.751.000.000	Rp 173.253.491.000.000	0,8688
		2018	206	76.215.195.821	Rp 15.700.330.339.126	Rp 128.758.245.000.000	Rp 177.532.858.000.000	0,8137
		2019	206	76.215.195.821	Rp 15.700.330.339.126	Rp 120.965.279.000.000	Rp 169.082.830.000.000	0,8083
		2020	318	76.215.195.821	Rp 24.236.432.271.078	Rp 131.105.832.000.000	Rp 173.224.412.000.000	0,8968
39	BNLI	2017	625	28.042.739.205	Rp 17.526.712.003.125	Rp 115.899.666.000.000	Rp 148.328.370.000.000	0,8995
		2018	620	28.042.739.205	Rp 17.386.498.307.100	Rp 120.140.711.000.000	Rp 152.892.866.000.000	0,8995
		2019	1.265	28.042.739.205	Rp 35.474.065.094.325	Rp 131.141.948.000.000	Rp 161.451.259.000.000	1,0320
		2020	3.140	28.042.739.205	Rp 88.054.201.103.700	Rp 132.891.354.000.000	Rp 197.726.097.000.000	1,1174
40	BPFI	2017	384	1.582.589.100	Rp 607.714.214.400	Rp 35.337.757.278	Rp 1.571.530.300.666	0,4092
		2018	650	1.782.663.575	Rp 1.158.731.323.750	Rp 41.323.882.698	Rp 1.827.720.514.722	0,6566
		2019	1.310	1.782.663.575	Rp 2.335.289.283.250	Rp 53.214.049.419	Rp 1.821.625.639.974	1,3112
		2020	1.150	1.782.663.575	Rp 2.050.063.111.250	Rp 58.723.259.353	Rp 1.472.642.352.942	1,4320



No	Kode	Tahun	Y2					
			Nilai Pasar Ekuitas			Tobin Q		
			Harga saham Penutupan	Jumlah saham beredar akhir tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Kewajiban Lancar	Total Asset	Tobin Q =(NPE+KL)/Total aset
41	BPII	2017	6.000	514.010.900	Rp 3.084.065.400.000	Rp 144.416.488.480	Rp 665.242.161.633	4,8531
		2018	6.500	514.010.900	Rp 3.341.070.850.000	Rp 68.344.030.595	Rp 669.322.314.577	5,0938
		2019	10.000	562.224.662	Rp 5.622.246.620.000	Rp 711.629.510.045	Rp 3.070.356.466.511	2,0629
		2020	10.000	562.224.662	Rp 5.622.246.620.000	Rp 777.490.294.124	Rp 2.798.907.230.186	2,2865
42	BSIM	2017	880	15.381.803.066	Rp 13.535.986.698.080	Rp 22.766.777.000.000	Rp 30.404.078.000.000	1,1940
		2018	550	15.381.803.206	Rp 8.459.991.763.300	Rp 23.473.693.000.000	Rp 30.748.742.000.000	1,0385
		2019	535	16.981.803.206	Rp 9.085.264.715.210	Rp 26.372.887.000.000	Rp 36.559.556.000.000	0,9699
		2020	505	17.263.895.026	Rp 8.718.266.988.130	Rp 32.528.633.000.000	Rp 44.612.045.000.000	0,9246
43	BSWD	2017	1.735	1.373.563.147	Rp 2.383.132.060.045	Rp 3.366.092.766.236	Rp 4.487.328.861.973	1,2812
		2018	1.750	1.388.800.000	Rp 2.430.400.000.000	Rp 2.766.528.043.722	Rp 3.896.760.492.444	1,3337
		2019	1.750	1.388.800.000	Rp 2.430.400.000.000	Rp 2.846.135.386.095	Rp 4.007.412.556.573	1,3167
		2020	1.750	1.388.800.000	Rp 2.430.400.000.000	Rp 2.663.456.103.922	Rp 3.721.363.459.751	1,3688
44	BTPN	2017	2.460	5.781.884.384	Rp 14.223.435.584.640	Rp 65.064.229.000.000	Rp 95.489.850.000.000	0,8303
		2018	3.440	5.791.563.276	Rp 19.922.977.662.560	Rp 66.840.380.000.000	Rp 101.919.301.000.000	0,8513
		2019	3.250	8.148.928.869	Rp 26.484.018.824.250	Rp 94.560.263.000.000	Rp 181.631.385.000.000	0,6664
		2020	3.110	8.148.946.869	Rp 25.343.224.762.590	Rp 111.110.734.000.000	Rp 183.165.978.000.000	0,7450
45	BVIC	2017	236	8.671.048.162	Rp 2.046.367.366.232	Rp 23.343.552.119.000	Rp 28.825.608.648.000	0,8808
		2018	190	8.671.048.162	Rp 1.647.499.150.780	Rp 24.222.847.685.000	Rp 30.172.315.337.000	0,8574
		2019	84	8.951.947.039	Rp 751.963.551.276	Rp 24.002.178.842.000	Rp 30.456.458.802.000	0,8128
		2020	114	8.951.947.039	Rp 1.020.521.962.446	Rp 20.653.820.855.000	Rp 26.221.407.472.000	0,8266
46	CASA	2017	364	11.568.013.500	Rp 4.210.756.914.000	Rp 4.805.436.008.418	Rp 7.002.875.334.521	1,2875
		2018	310	54.253.986.337	Rp 16.818.735.764.470	Rp 6.175.630.760.018	Rp 13.548.373.613.557	1,6972
		2019	418	54.476.232.142	Rp 22.771.065.035.356	Rp 25.451.965.000.000	Rp 35.981.240.000.000	1,3402
		2020	376	54.476.253.593	Rp 20.483.071.350.968	Rp 23.184.106.000.000	Rp 33.838.539.000.000	1,2905
47	CFIN	2017	280	3.984.520.457	Rp 1.115.665.727.960	Rp 5.218.841.427.000	Rp 9.890.847.326.000	0,6404
		2018	314	3.984.520.457	Rp 1.251.139.423.498	Rp 4.694.939.690.000	Rp 11.077.046.941.000	0,5368
		2019	290	3.984.520.457	Rp 1.155.510.932.530	Rp 5.328.297.880.000	Rp 12.117.478.069.000	0,5351
		2020	234	3.984.520.457	Rp 932.377.786.938	Rp 5.326.728.402.000	Rp 10.917.456.216.000	0,5733
48	DEFI	2017	675	676.000.000	Rp 456.300.000.000	Rp 482.463.018	Rp 83.804.282.099	5,4506
		2018	1.820	676.000.000	Rp 1.230.320.000.000	Rp 509.772.303	Rp 76.749.900.494	16,0369
		2019	1.975	676.000.000	Rp 1.335.100.000.000	Rp 1.032.582.906	Rp 94.633.171.264	14,1191
		2020	1.685	687.266.666	Rp 1.158.044.332.210	Rp 287.364.263	Rp 83.031.815.037	13,9505
49	DNAR	2017	280	2.250.000.000	Rp 630.000.000.000	Rp 2.071.224.092.315	Rp 2.535.110.634.198	1,0655
		2018	300	2.250.000.000	Rp 675.000.000.000	Rp 2.049.326.885.847	Rp 2.534.266.276.655	1,0750
		2019	236	8.713.441.915	Rp 2.056.372.291.940	Rp 3.071.868.371.185	Rp 5.108.848.026.690	1,0038
		2020	173	11.562.788.016	Rp 2.000.362.326.768	Rp 3.735.917.333.106	Rp 6.275.182.366.166	0,9141
50	DNET	2017	2.250	14.184.000.000	Rp 31.914.000.000.000	Rp 338.416.277.625	Rp 10.899.944.883.176	2,9590
		2018	3.290	14.184.000.000	Rp 46.665.360.000.000	Rp 299.071.982.140	Rp 14.527.983.724.288	3,2327
		2019	3.070	14.184.000.000	Rp 43.544.880.000.000	Rp 287.401.549.523	Rp 15.484.342.922.485	2,8307
		2020	3.390	14.184.000.000	Rp 48.083.760.000.000	Rp 697.113.990.596	Rp 17.223.361.869.538	2,8323

No	Kode	Tahun	Y2					
			Nilai Pasar Ekuitas			Tobin Q		
			Harga saham Penutupan	Jumlah saham beredar akhir tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Kewajiban Lancar	Total Asset	Tobin Q =(NPE+KL)/Total aset
51	GSMF	2017	118	7.454.723.337	Rp 879.657.353.766	Rp 2.946.436.679.000	Rp 4.663.775.177.000	0,8204
		2018	94	7.454.723.337	Rp 700.743.993.678	Rp 2.966.773.711.000	Rp 4.766.337.250.000	0,7695
		2019	100	7.454.723.337	Rp 745.472.333.700	Rp 3.090.719.000.000	Rp 4.938.822.000.000	0,7767
		2020	100	7.454.723.337	Rp 745.472.333.700	Rp 2.755.376.000.000	Rp 4.460.807.000.000	0,7848
52	HDFA	2017	222	2.329.668.917	Rp 517.186.499.574	Rp 924.717.137.000	Rp 3.850.636.684.000	0,3745
		2018	284	2.329.668.917	Rp 661.625.972.428	Rp 518.447.628.000	Rp 2.260.886.445.000	0,5220
		2019	130	6.096.972.783	Rp 792.606.461.790	Rp 70.034.743.000	Rp 1.191.295.498.000	0,7241
		2020	126	6.096.972.783	Rp 768.218.570.658	Rp 45.381.123.000	Rp 772.208.525.000	1,0536
53	IBFN	2017	186	3.173.720.000	Rp 590.311.920.000	Rp 746.219.479.260	Rp 2.108.617.037.867	0,6338
		2018	264	1.517.321.249	Rp 400.572.809.736	Rp 349.758.511.080	Rp 1.903.156.719.120	0,3943
		2019	242	1.517.321.249	Rp 367.191.742.258	Rp 227.122.147.192	Rp 1.496.592.305.574	0,3971
		2020	270	1.517.321.249	Rp 409.676.737.230	Rp 231.858.795.644	Rp 876.407.648.610	0,7320
54	IMJS	2017	266	5.017.000.000	Rp 1.334.522.000.000	Rp 6.520.725.289.333	Rp 10.447.018.150.763	0,7519
		2018	650	5.017.000.000	Rp 3.261.050.000.000	Rp 10.219.692.647.961	Rp 13.562.861.404.123	0,9939
		2019	292	5.769.550.000	Rp 1.684.708.600.000	Rp 8.994.809.317.527	Rp 24.296.140.332.728	0,4396
		2020	410	8.654.325.000	Rp 3.548.273.250.000	Rp 9.619.428.981.410	Rp 23.639.879.332.158	0,5570
55	INPC	2017	80	15.796.193.049	Rp 1.263.695.443.920	Rp 22.718.033.000.000	Rp 27.727.008.000.000	0,8649
		2018	62	15.638.230.000	Rp 969.570.260.000	Rp 21.307.838.000.000	Rp 26.025.188.000.000	0,8560
		2019	61	15.796.200.000	Rp 963.568.200.000	Rp 20.715.207.000.000	Rp 25.532.041.000.000	0,8491
		2020	69	15.796.195.197	Rp 1.089.937.468.593	Rp 26.725.151.000.000	Rp 30.526.965.000.000	0,9112
56	JMAS	2017	900	1.000.000.000	Rp 900.000.000.000	Rp 50.382.649.017	Rp 166.267.402.985	5,7160
		2018	900	1.000.000.000	Rp 900.000.000.000	Rp 63.784.782.799	Rp 179.014.551.425	5,3838
		2019	880	1.000.000.000	Rp 880.000.000.000	Rp 95.689.262.645	Rp 198.032.338.757	4,9269
		2020	200	1.000.000.000	Rp 200.000.000.000	Rp 133.347.807.972	Rp 239.408.270.443	1,3924
57	LPGI	2017	4.870	150.000.000	Rp 730.500.000.000	Rp 1.264.086.866.069	Rp 2.363.109.344.956	0,8441
		2018	4.300	150.000.000	Rp 645.000.000.000	Rp 1.597.976.043.936	Rp 2.485.186.649.117	0,9025
		2019	3.600	150.000.000	Rp 540.000.000.000	Rp 1.564.176.540.500	Rp 2.425.843.273.596	0,8674
		2020	3.390	150.000.000	Rp 508.500.000.000	Rp 1.949.975.193.184	Rp 2.815.578.393.095	0,8732
58	LPPS	2017	85	2.558.250.000	Rp 217.451.250.000	Rp 1.515.720.714	Rp 1.227.574.829.158	0,1784
		2018	102	2.558.250.000	Rp 260.941.500.000	Rp 951.110.371	Rp 1.262.027.127.785	0,2075
		2019	80	2.558.250.000	Rp 204.660.000.000	Rp 731.801.445	Rp 1.093.765.589.044	0,1878
		2020	88	2.558.250.000	Rp 225.126.000.000	Rp 74.116.026	Rp 1.098.807.182.384	0,2049
59	MAYA	2017	3.850	5.411.269.314	Rp 20.833.386.858.900	Rp 63.214.237.000.000	Rp 74.745.570.000.000	1,1244
		2018	7.025	6.313.147.533	Rp 44.349.861.419.325	Rp 72.229.702.000.000	Rp 86.971.893.000.000	1,3404
		2019	9.100	6.764.086.593	Rp 61.553.187.996.300	Rp 77.814.357.000.000	Rp 93.408.831.000.000	1,4920
		2020	7.650	6.764.086.593	Rp 51.745.262.436.450	Rp 77.112.584.000.000	Rp 92.518.025.000.000	1,3928
60	MCOR	2017	214	16.631.460.751	Rp 3.559.132.600.714	Rp 13.242.058.000.000	Rp 15.788.738.000.000	1,0641
		2018	142	16.631.460.751	Rp 2.361.667.426.642	Rp 13.371.924.000.000	Rp 15.992.475.000.000	0,9838
		2019	129	16.631.460.751	Rp 2.145.458.436.879	Rp 15.570.357.000.000	Rp 18.893.684.000.000	0,9377
		2020	139	37.919.730.514	Rp 5.270.842.541.446	Rp 18.674.377.000.000	Rp 25.235.573.000.000	0,9489

No	Kode	Tahun	Y2						
			Nilai Pasar Ekuitas			Tobin Q			
			Harga saham Penutupan	Jumlah saham beredar akhir tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Kewajiban Lancar	Total Asset	Tobin Q =(NPE+KL)/Total aset	
61	MEGA	2017	3.340	6.963.775.206	Rp 23.259.009.188.040	Rp 68.829.649.000.000	Rp 82.297.010.000.000	1,1190	
		2018	4.900	6.963.775.206	Rp 34.122.498.509.400	Rp 69.705.171.000.000	Rp 83.761.946.000.000	1,2396	
		2019	6.350	6.963.775.206	Rp 44.219.972.558.100	Rp 84.979.835.000.000	Rp 100.803.831.000.000	1,2817	
		2020	7.200	6.963.775.206	Rp 50.139.181.483.200	Rp 93.466.581.000.000	Rp 112.202.653.000.000	1,2799	
62	MFIN	2017	1.460	1.325.000.000	Rp 1.934.500.000.000	Rp 117.742.000.000	Rp 3.215.185.000.000	0,6383	
		2018	885	2.650.000.000	Rp 2.345.250.000.000	Rp 133.786.000.000	Rp 3.621.664.000.000	0,6845	
		2019	1.300	2.650.000.000	Rp 3.445.000.000.000	Rp 210.017.000.000	Rp 4.726.154.000.000	0,7734	
		2020	990	2.650.000.000	Rp 2.623.500.000.000	Rp 172.850.000.000	Rp 4.210.393.000.000	0,6642	
63	MGNA	2017	77	1.003.080.977	Rp 77.237.235.229	Rp 18.368.509.173	Rp 226.027.673.845	0,4230	
		2018	50	1.003.080.977	Rp 50.154.048.850	Rp 38.728.791.165	Rp 204.476.568.540	0,4347	
		2019	50	1.003.080.977	Rp 50.154.048.850	Rp 174.657.441.724	Rp 88.838.496.383	2,5306	
		2020	50	1.003.080.977	Rp 50.154.048.850	Rp 55.861.608.352	Rp 6.805.984.418	15,5768	
64	MREI	2017	4.000	517.791.681	Rp 2.071.166.724.000	Rp 1.513.839.919.877	Rp 2.879.988.599.056	1,2448	
		2018	5.100	517.791.681	Rp 2.640.737.573.100	Rp 2.006.793.036.549	Rp 3.426.618.296.227	1,3563	
		2019	4.280	517.791.681	Rp 2.216.148.394.680	Rp 2.309.502.918.741	Rp 3.915.599.148.016	1,1558	
		2020	4.700	517.791.681	Rp 2.433.620.900.700	Rp 2.440.487.659.678	Rp 4.203.345.266.072	1,1596	
65	MTWI	2017	173	1.525.819.116	Rp 263.966.707.068	Rp 162.798.436.027	Rp 294.066.967.127	1,4513	
		2018	61	1.525.819.116	Rp 93.074.966.076	Rp 188.199.261.248	Rp 320.972.898.768	0,8763	
		2019	64	1.525.819.116	Rp 97.652.423.424	Rp 289.450.158.711	Rp 423.659.163.508	0,9137	
		2020	62	1.525.819.116	Rp 94.600.785.192	Rp 410.071.901.142	Rp 551.011.466.072	0,9159	
66	NISP	2017	938	22.945.296.972	Rp 21.522.688.559.736	Rp 125.028.521.000.000	Rp 153.773.957.000.000	0,9530	
		2018	855	22.945.296.972	Rp 19.618.228.911.060	Rp 141.866.429.000.000	Rp 173.582.894.000.000	0,9303	
		2019	845	22.945.296.972	Rp 19.388.775.941.340	Rp 148.624.043.000.000	Rp 180.706.987.000.000	0,9298	
		2020	820	22.945.296.972	Rp 18.815.143.517.040	Rp 170.390.745.000.000	Rp 206.297.200.000.000	0,9172	
67	NOBU	2017	910	4.437.912.300	Rp 4.038.500.193.000	Rp 9.608.402.000.000	Rp 11.018.481.000.000	1,2385	
		2018	1.016	4.437.912.300	Rp 4.508.918.896.800	Rp 10.367.873.000.000	Rp 11.793.981.000.000	1,2614	
		2019	905	4.437.912.300	Rp 4.016.310.631.500	Rp 11.656.185.000.000	Rp 13.147.503.000.000	1,1921	
		2020	826	4.437.912.300	Rp 3.665.715.559.800	Rp 12.182.541.000.000	Rp 13.737.934.000.000	1,1536	
68	OCAP	2017	430	273.200.000	Rp 117.476.000.000	Rp 23.171.481.158	Rp 71.169.020.138	1,9762	
		2018	430	273.200.000	Rp 117.476.000.000	Rp 5.725.022.706	Rp 68.800.234.353	1,7907	
		2019	230	273.200.000	Rp 62.836.000.000	Rp 22.932.550.585	Rp 49.860.989.732	1,7202	
		2020	159	273.200.000	Rp 43.438.800.000	Rp 10.601.231.319	Rp 24.258.481.093	2,2277	
69	PADI	2017	890	11.307.246.524	Rp 10.063.449.406.360	Rp 16.017.333.180	Rp 507.913.387.670	19,8449	
		2018	815	11.307.246.524	Rp 9.215.405.917.060	Rp 11.292.846.274	Rp 543.334.863.433	16,9816	
		2019	266	11.307.246.524	Rp 3.007.727.575.384	Rp 26.532.271.611	Rp 418.394.702.709	7,2521	
		2020	50	11.307.246.524	Rp 565.362.326.200	Rp 32.468.047.845	Rp 334.609.310.613	1,7867	
70	PANS	2017	2.010	720.000.000	Rp 1.447.200.000.000	Rp 1.322.290.827.129	Rp 2.630.317.826.033	1,0529	
		2018	1.450	720.000.000	Rp 1.044.000.000.000	Rp 952.007.707.286	Rp 2.262.123.066.186	0,8824	
		2019	1.425	720.000.000	Rp 1.026.000.000.000	Rp 963.979.134.330	Rp 2.366.178.228.255	0,8410	
		2020	1.285	720.000.000	Rp 925.200.000.000	Rp 1.553.290.956.398	Rp 2.966.070.675.948	0,8356	

No	Kode	Tahun	Y2					
			Nilai Pasar Ekuitas			Tobin Q		
			Harga saham Penutupan	Jumlah saham beredar akhir tahun	Nilai Pasar Ekuitas	Kewajiban Lancar	Total Asset	Tobin Q =(NPE+KL)/Total aset
71	PEGE	2017	300	708.354.264	Rp 212.506.279.200	Rp 126.024.402.645	Rp 379.830.061.812	0,8913
		2018	175	2.833.417.056	Rp 495.847.984.800	Rp 224.159.947.561	Rp 734.832.394.463	0,9798
		2019	220	2.833.417.056	Rp 623.351.752.320	Rp 136.633.155.392	Rp 658.448.835.411	1,1542
		2020	136	2.833.417.056	Rp 385.344.719.616	Rp 28.954.137.770	Rp 527.339.461.710	0,7856
72	PNBN	2017	1.140	24.087.645.998	Rp 27.459.916.437.720	Rp 162.355.421.000.000	Rp 213.541.797.000.000	0,8889
		2018	1.145	24.087.645.998	Rp 27.580.354.667.710	Rp 143.476.350.000.000	Rp 207.204.418.000.000	0,8255
		2019	1.335	24.087.645.998	Rp 32.157.007.407.330	Rp 142.025.268.000.000	Rp 211.287.370.000.000	0,8244
		2020	1.065	24.087.645.998	Rp 25.653.342.987.870	Rp 151.033.126.000.000	Rp 218.067.091.000.000	0,8102
73	PNBS	2017	65	10.195.335.256	Rp 662.696.791.640	Rp 626.298.576.000	Rp 8.629.275.047.000	0,1494
		2018	50	23.719.447.472	Rp 1.185.972.373.600	Rp 836.647.575.000	Rp 8.771.057.795.000	0,2306
		2019	50	23.719.447.472	Rp 1.185.972.373.600	Rp 145.046.277.000	Rp 11.135.824.845.000	0,1195
		2020	83	38.813.641.319	Rp 3.221.532.229.477	Rp 151.044.200.000	Rp 11.302.082.193.000	0,2984
74	PNIN	2017	880	4.068.323.920	Rp 3.580.125.049.600	Rp 4.157.043.000.000	Rp 28.895.992.000.000	0,2678
		2018	1.050	4.068.323.920	Rp 4.271.740.116.000	Rp 4.150.185.000.000	Rp 30.209.054.000.000	0,2788
		2019	1.095	4.068.323.920	Rp 4.454.814.692.400	Rp 4.065.093.000.000	Rp 32.244.734.000.000	0,2642
		2020	695	4.068.323.920	Rp 2.827.485.124.400	Rp 4.195.290.000.000	Rp 34.211.725.000.000	0,2053
75	PNLF	2017	248	32.022.073.293	Rp 7.941.474.176.664	Rp 4.142.946.000.000	Rp 26.471.320.000.000	0,4565
		2018	268	32.022.073.293	Rp 8.581.915.642.524	Rp 4.149.315.000.000	Rp 28.252.725.000.000	0,4506
		2019	380	32.022.073.293	Rp 12.168.387.851.340	Rp 4.076.849.000.000	Rp 30.289.386.000.000	0,5363
		2020	246	32.022.073.293	Rp 7.877.430.030.078	Rp 4.209.799.000.000	Rp 32.381.721.000.000	0,3733
76	POOL	2017	4.050	2.250.168.109	Rp 9.113.180.841.450	Rp 30.925.359.584	Rp 909.158.621.060	10,0578
		2018	5.075	2.250.171.149	Rp 11.419.618.581.175	Rp 338.267.993.184	Rp 1.290.793.639.423	9,1090
		2019	3.300	2.250.157.874	Rp 7.425.520.984.200	Rp 53.206.875.841	Rp 619.362.141.121	12,0749
		2020	50	2.341.366.264	Rp 117.068.313.200	Rp 8.839.761.774	Rp 490.564.390.959	0,2567
77	RELI	2017	426	1.800.000.000	Rp 766.800.000.000	Rp 168.626.473.383	Rp 641.180.435.306	1,4589
		2018	218	1.800.000.000	Rp 392.400.000.000	Rp 133.373.787.384	Rp 589.051.198.715	0,8926
		2019	208	1.800.000.000	Rp 374.400.000.000	Rp 127.123.160.168	Rp 581.907.112.915	0,8619
		2020	300	1.800.000.000	Rp 540.000.000.000	Rp 132.551.757.220	Rp 614.207.708.497	1,0950
78	SDRA	2017	890	6.580.926.254	Rp 5.857.024.366.060	Rp 20.631.747.000.000	Rp 27.086.504.000.000	0,9779
		2018	860	6.580.926.254	Rp 5.659.596.578.440	Rp 22.724.977.000.000	Rp 29.631.693.000.000	0,9579
		2019	830	6.580.926.254	Rp 5.462.168.790.820	Rp 21.832.937.000.000	Rp 36.940.436.000.000	0,7389
		2020	740	6.580.926.254	Rp 4.869.885.427.960	Rp 19.831.375.000.000	Rp 38.053.939.000.000	0,6491
79	SMMA	2017	121.900	6.367.664.717	Rp 776.218.329.002.300	Rp 60.942.615.000.000	Rp 89.086.788.000.000	9,3971
		2018	28.700	6.367.664.717	Rp 182.751.977.377.900	Rp 69.616.030.000.000	Rp 100.663.451.000.000	2,5070
		2019	15.225	6.367.664.717	Rp 96.947.695.316.325	Rp 70.434.147.000.000	Rp 99.624.857.000.000	1,6801
		2020	11.400	6.367.664.717	Rp 72.591.377.773.800	Rp 78.085.533.000.000	Rp 108.456.227.000.000	1,3893
80	SRTG	2017	3.580	2.712.967.000	Rp 9.712.421.860.000	Rp 148.721.000.000	Rp 26.629.593.000.000	0,3703
		2018	3.807	2.712.967.000	Rp 10.328.265.369.000	Rp 57.923.000.000	Rp 20.114.874.000.000	0,5163
		2019	3.620	2.712.967.000	Rp 9.820.940.540.000	Rp 34.101.000.000	Rp 26.657.523.000.000	0,3697
		2020	3.430	2.712.967.000	Rp 9.305.476.810.000	Rp 11.748.000.000	Rp 35.048.949.000.000	0,2658

No	Kode	Tahun	Y2					
			Tobin Q					
			Nilai Pasar Ekuitas			Kewajiban Lancar	Total Asset	Tobin Q =(NPE+KL)/Total aset
Harga saham Penutupan	Jumlah saham beredar akhir tahun	Nilai Pasar Ekuitas						
81	TIFA	2017	192	1.079.700	Rp 207.302.400	Rp 235.049.010.000	Rp 1.631.976.839.000	0,1442
		2018	158	1.079.700	Rp 170.592.600	Rp 154.782.182.000	Rp 1.514.968.848.000	0,1023
		2019	240	1.079.700	Rp 259.128.000	Rp 139.989.095.000	Rp 1.212.066.160.000	0,1157
		2020	560	1.079.700	Rp 604.632.000	Rp 139.313.289.000	Rp 1.103.815.967.000	0,1268
82	TRIM	2017	149	7.109.300.000	Rp 1.059.285.700.000	Rp 2.445.087.985.000	Rp 3.183.416.554.000	1,1008
		2018	124	7.109.300.000	Rp 881.553.200.000	Rp 1.590.783.014.000	Rp 2.672.016.838.000	0,9253
		2019	147	7.109.300.000	Rp 1.045.067.100.000	Rp 1.906.507.802.000	Rp 3.050.556.600.000	0,9676
		2020	94	7.109.300.000	Rp 668.274.200.000	Rp 1.525.147.802.000	Rp 2.676.388.593.000	0,8195
83	TRUS	2017	130	39.505.000.000	Rp 5.135.650.000.000	Rp 10.834.808.030	Rp 281.801.794.640	18,2628
		2018	272	39.505.000.000	Rp 10.745.360.000.000	Rp 32.655.519.864	Rp 311.074.692.234	34,6477
		2019	282	800.000.000	Rp 225.600.000.000	Rp 19.466.480.218	Rp 314.244.828.335	0,7799
		2020	294	800.000.000	Rp 235.200.000.000	Rp 20.067.668.289	Rp 325.525.285.622	0,7842
84	VICO	2017	204	9.150.094.680	Rp 1.866.619.314.720	Rp 23.397.773.210	Rp 29.446.129.354.000	0,0642
		2018	104	9.150.094.680	Rp 951.609.846.720	Rp 24.411.399.265	Rp 30.815.122.948.000	0,0317
		2019	112	9.150.094.680	Rp 1.024.810.604.160	Rp 24.314.278.835	Rp 31.243.747.963.000	0,0336
		2020	80	9.150.094.680	Rp 732.007.574.400	Rp 20.900.039.535	Rp 26.961.960.681.000	0,0279
85	VINS	2017	189	1.452.166.900	Rp 274.459.544.100	Rp 60.108.335.939	Rp 253.642.764.681	1,3191
		2018	126	1.453.582.700	Rp 183.151.420.200	Rp 81.321.203.944	Rp 262.118.630.829	1,0090
		2019	123	1.456.453.131	Rp 179.143.735.113	Rp 96.296.327.985	Rp 284.170.955.431	0,9693
		2020	91	1.460.573.616	Rp 132.912.199.056	Rp 134.666.825.286	Rp 322.342.387.320	0,8301
86	VRNA	2017	93	2.585.160.908	Rp 240.419.964.444	Rp 46.150.029.000	Rp 1.750.439.904.000	0,1637
		2018	116	2.585.160.908	Rp 299.878.665.328	Rp 29.464.443.000	Rp 1.565.490.561.000	0,2104
		2019	140	5.687.353.977	Rp 796.229.556.780	Rp 1.415.533.618.000	Rp 2.652.723.126.000	0,8338
		2020	104	5.687.353.977	Rp 591.484.813.608	Rp 1.577.915.482.000	Rp 2.679.921.626.000	0,8095
87	WOMF	2017	196	3.481.481.480	Rp 682.370.370.080	Rp 362.186.000.000	Rp 7.745.732.000.000	0,1349
		2018	312	3.481.481.480	Rp 1.086.222.221.760	Rp 338.404.000.000	Rp 8.827.307.000.000	0,1614
		2019	278	3.481.481.480	Rp 967.851.851.440	Rp 290.207.000.000	Rp 8.271.170.000.000	0,1521
		2020	278	3.481.481.480	Rp 967.851.851.440	Rp 143.255.000.000	Rp 5.283.702.000.000	0,2103
88	YULE	2017	256	1.743.805.632	Rp 446.414.241.792	Rp 6.777.762.831	Rp 360.518.717.905	1,2571
		2018	195	1.785.000.000	Rp 348.075.000.000	Rp 3.128.797.794	Rp 396.216.439.908	0,8864
		2019	290	1.785.000.000	Rp 517.650.000.000	Rp 2.059.576.555	Rp 412.379.233.821	1,2603
		2020	370	1.785.000.000	Rp 660.450.000.000	Rp 15.227.999.873	Rp 363.109.941.091	1,8608

### Lampiran 3

### Hasil Olah Data

Diagram pengujian *convergen validity*

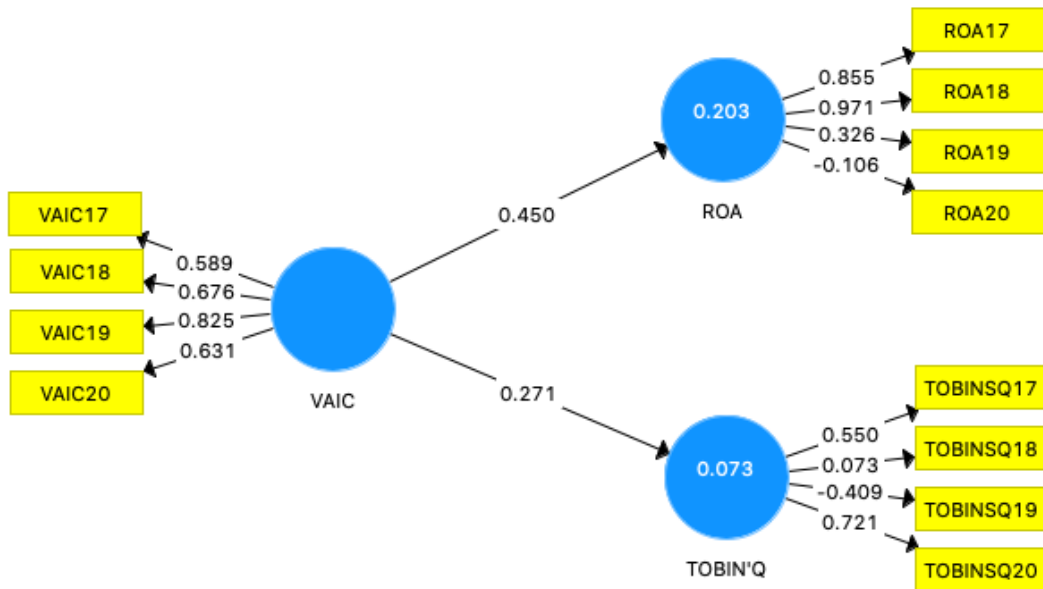
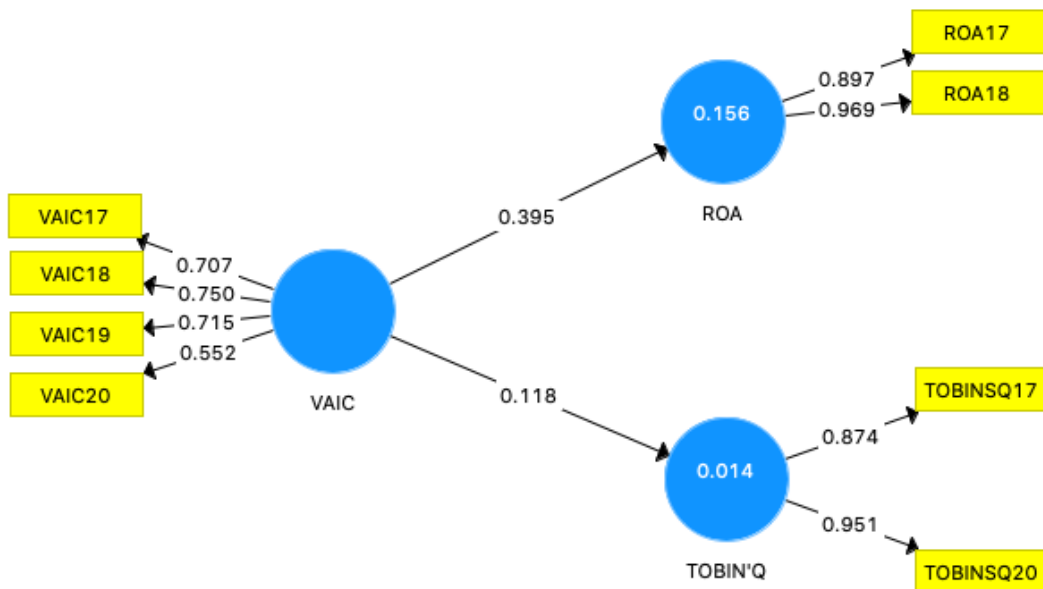


Diagram pengujian *convergen validity* setelah dilakukan penghapusan indikator yang memiliki nilai loading <0,5



## Outer Loadings

**Outer Loadings**

Matrix Copy to Clipboard: Excel Format

	ROA	TOBIN'Q	VAIC
ROA17	0.897		
ROA18	0.969		
TOBINSQ17		0.874	
TOBINSQ20		0.951	
VAIC17			0.707
VAIC18			0.750
VAIC19			0.715
VAIC20			0.552

AVE

## Construct Reliability and Validity

Matrix Cronbach's Alpha rho\_A

Average Variance Extracted (AVE)

ROA	0.871
TOBIN'Q	0.834
VAIC	0.470

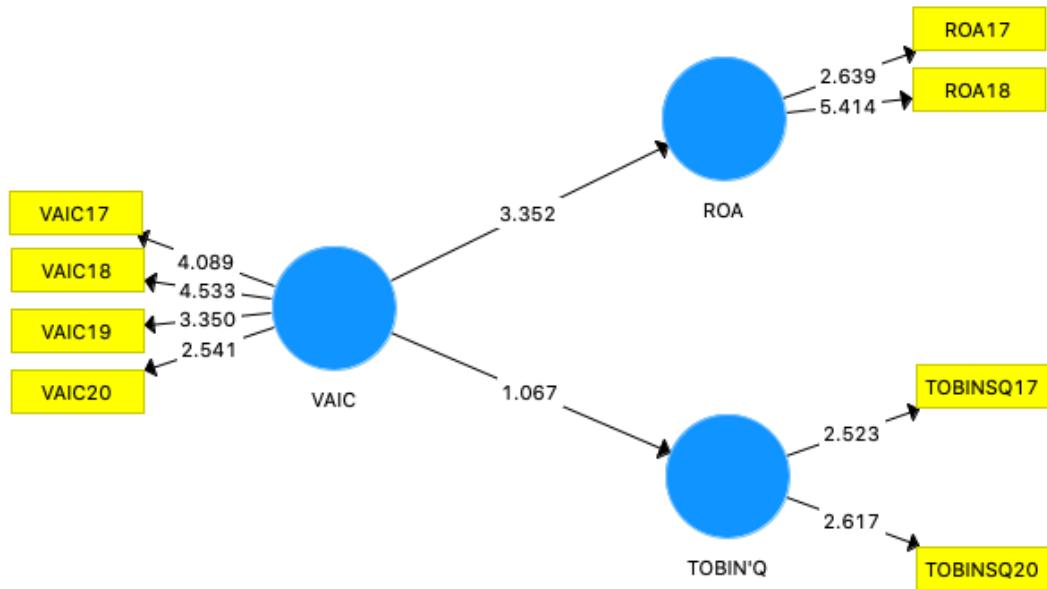
AKAR AVE

## Discriminant Validity

Fornell-Larcke... Cross Loadings Heterotrait-Mon... »1

	ROA	TOBIN'Q	VAIC
ROA	0.934		
TOBIN'Q	0.052	0.913	
VAIC	0.395	0.118	0.685

## Uji Bootstrapping



## Path Coefficient

### Path Coefficients

	Original Sample (O)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics ( O/STDEV )	P Values
VAIC -> ROA	0.395	0.118	3.352	0.001
VAIC -> TOBIN'Q	0.118	0.111	1.067	0.287

## R-Square

### R Square

	R Square	R Square Adjusted
ROA	0.156	0.146
TOBIN'Q	0.014	0.002